



HAL
open science

Etude de la transposition des sciences de gestion au droit des affaires du concept de “ familiness ”.

Valérie Tandeau de Marsac

► **To cite this version:**

Valérie Tandeau de Marsac. Etude de la transposition des sciences de gestion au droit des affaires du concept de “ familiness ”. Gestion et management. HESAM Université, 2021. Français. NNT : 2021HESAC011 . tel-03501775

HAL Id: tel-03501775

<https://theses.hal.science/tel-03501775>

Submitted on 23 Dec 2021

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

ÉCOLE DOCTORALE ABBE GREGOIRE

THÈSE

présentée par : **Valérie TANDEAU de MARSAC**

soutenue le : **28 janvier 2021**

pour obtenir le grade de : **Docteur d'HESAM Université**

préparée au : **Conservatoire national des arts et métiers**

Discipline : **Sciences de gestion et du management**

Spécialité : **Sciences de gestion - Droit des affaires**

**Etude de la transposition des sciences de gestion au
droit des affaires du concept de « *familiness* »**

THÈSE dirigée par :
Maria-Beatriz SALGADO, Maître de Conférences, HDR, LIRSA Cnam

Et :
Laurent CAPPELLETI, Professeur - HDR, LIRSA, Cnam

Jury

Madame le Professeur Marie-Christine CHALUS-SAUVANNET
Professeur à l'Université de Lyon 3

Rapporteur

Monsieur le Professeur Jean-Michel PLANE
Professeur à l'Université Paul Valéry Montpellier 3

Rapporteur

Monsieur le Professeur Gérard HIRIGOYEN
Professeur Emérite à l'Université de Bordeaux

Examinateur

Monsieur le Professeur Philippe REIGNE
Professeur du Conservatoire National des Arts et Métiers
titulaire de la chaire droit des affaires

Examinateur

**T
H
È
S
E**

REMERCIEMENTS

Mes premiers remerciements vont bien entendu à ma directrice de thèse Maria-Beatriz Salgado, sans qui ce travail n'aurait pas été possible, et dont le soutien sans faille malgré un sujet difficile m'a accompagnée tout au long des cinq années qu'a duré mon travail de recherche. Ils vont aussi, bien sûr, à mon co-directeur de thèse Laurent Cappelletti, dont l'approche pragmatique a permis de combiner les méthodologies de recherche parfois antagonistes entre les sciences de gestion et le droit des affaires. Sans oublier le Professeur Alain Bloch, qui m'a introduite au CNAM.

Je remercie la Professeure Marie-Christine Chalus-Sauvannet et le Professeur Jean-Michel Plane du grand honneur qu'ils me font en ayant accepté de participer au Jury en tant que rapporteurs.

Je remercie également le Professeur Gérard Hirigoyen, dont les travaux pionniers et novateurs sur les entreprises familiales m'inspirent la plus grande admiration depuis des années, ainsi que le Professeur Philippe Reigné, dont j'apprécie depuis vingt ans la plume de fin juriste, d'avoir accepté de participer au Jury.

Mes remerciements s'adressent aussi au LIRSA, et à ses équipes, pour leurs commentaires constructifs lors des présentations périodiques de mon travail à l'occasion des séminaires de recherche et comités de thèse, ainsi qu'aux quatorze personnalités interrogées dans le cadre des entretiens qualitatifs réalisés pour valider la pertinence du travail de recherche.

Enfin, toute ma gratitude va aux partenaires qui ont accepté de soutenir le programme de recherche partenariale sur le capital familial et le statut de l'actionnaire piloté par l'Institut Louis Bachelier, avec le soutien du fonds de dotation Nunc, de la société Lisi, ainsi que les autres partenaires de ce programme créé à l'initiative de l'association Droit & Croissance, ce dont je lui suis également reconnaissante.

Je tiens également à remercier Carol Denerier, Céline Delavallée et Blandine Prouvost, qui ont pris le temps d'une relecture attentive de mon travail et m'ont soutenue de leurs encouragements.

Avec une pensée reconnaissante pour les membres de ma famille qui m'ont précédée dans le métier d'avocat, et dont la présence ou le souvenir a guidé mes pas, ainsi qu'à mes fils, qui, chacun à leur manière, ont nourri ma réflexion.

RESUME

L'objet de la thèse est de proposer une transposition en droit des affaires du concept de « *familiness* », inventé par la recherche en sciences de gestion pour expliquer la spécificité des entreprises familiales et décrire leurs caractéristiques.

La revue de littérature montre que la surperformance des entreprises familiales, souvent invoquée, fait en réalité l'objet de controverses académiques. La performance avérée par les études empiriques associe les parties prenantes ancrées sur un territoire et s'exprime, notamment, par la capacité à créer des emplois, et un système de valeurs qui, combiné à un faible niveau d'endettement, conduit à une meilleure résistance aux crises. Cette surperformance est donc sociétale, plutôt que financière. Elle résulte des propriétés spécifiques qui forment le « *familiness* », défini comme un surcroît de capital social. La revue de littérature aboutit à une proposition de définition unifiée des entreprises familiales, apte à rendre compte de leur hétérogénéité, selon le modèle novateur des trois « C », i.e. Contrôle, Continuité, Capital social, dont chacune des composantes peut faire l'objet d'une mesure.

La notion de capital social, au cœur de cette définition, est ensuite précisée au moyen d'une analyse qui permet d'intégrer la dimension juridique du capital social à une définition holistique de ce concept polysémique. L'étude montre que le droit définit le capital social par sa fixité et son intangibilité, entraînant pour l'actionnaire une forme de « dépossession » qui n'est pas juridiquement définie, mais a pour corollaire une forme d'appropriation du capital par la société-personne morale dans laquelle il a été investi, limitant le droit de propriété de l'actionnaire.

L'étude propose un outil de mesure du surcroît de capital social qui conduit à une surperformance sociétale, construit au moyen d'une table de correspondance entre les propriétés spécifiques identifiées par les sciences de gestion et des indicateurs juridiques existants, i.e. déjà appréhendés, soit par la fiscalité, soit par la RSE. Elle en déduit la possibilité de mesurer l'utilité sociétale du capital au moyen d'un indice d'utilité sociétale composé de ces indicateurs juridiques. Combinant cet indice d'utilité sociétale avec la durée de détention du capital par l'actionnaire, facteur d'accroissement de son risque de dépossession, l'étude propose ensuite un outil de mesure de la contribution sociétale du capital, exprimé sous la forme d'un pourcentage, et applicable à toutes les entreprises, qui peut servir soit d'indicateur de la performance extra-financière des entreprises, soit de correctif à la fiscalité du capital.

L'étude montre qu'un tel outil explicite des principes qui guident déjà implicitement l'action du législateur depuis plusieurs décennies, tout en apportant une réponse alternative et novatrice apte à réconcilier les partisans de la valeur actionnariale avec les tenants de l'approche partenariale de l'entreprise.

Quatorze entretiens qualitatifs, réalisés avec des représentants des entreprises, de la société civile, et de la sphère politique, valident l'intérêt de ces résultats, tout en soulignant certaines difficultés de mise en œuvre qui suggèrent la nécessité de procéder à des recherches applicatives complémentaires, notamment pour procéder à un calibrage plus fin des composantes préconisées pour la construction de l'indice d'utilité sociétale.

Mots-clés

Capital; Actionnaire ; Entreprises Familiales ; Fiscalité ; Droit des Affaires ; RSE

ABSTRACT

The aim of the thesis is to propose a transposition into business law of the concept of "familiness", invented by management science research to explain the specificity of family businesses and describe their characteristics.

The literature review shows that the overperformance of family-owned businesses, which is often invoked, is in fact the subject of academic controversy. The performance proven by empirical studies involves stakeholders anchored in a territory and is expressed, in particular, by the capacity to create jobs, and a value system which, combined with a low level of debt, leads to better resistance to crises. This outperformance is therefore societal, rather than financial. It is the result of the specific properties that form "familiness", defined as an increase in social capital. The literature review leads to a proposal for a unified definition of family firms, capable of taking account of their heterogeneity, according to the innovative model of the three "C's", i.e. Control, Continuity and [increased social] Capital, each of whose components can be measured.

The notion of social capital, at the heart of this definition, is then refined through an analysis that integrates the legal dimension of social capital into a holistic definition of this polysemic concept. The study shows that the law defines social capital by its fixity and intangibility, leading to a form of "dispossession" for the shareholder that is not legally defined, but has as a corollary a form of appropriation of the capital by the legal person-corporation in which it has been invested, limiting the shareholder's right of ownership.

The study proposes a tool to measure the excess of social capital that leads to societal outperformance, constructed by means of a table of correspondence between specific properties identified by management sciences and existing legal indicators, i.e. already apprehended, either by taxation or CSR. It deduces from this the possibility of measuring the societal utility of capital by means of a societal utility index composed of these legal indicators. Combining this societal utility index with the length of time shareholders hold their capital, a factor that increases their risk of dispossession, the study then proposes a tool for measuring the societal contribution of capital, expressed as a percentage and applicable to all companies, which can be used either as an indicator of the extra-financial performance of companies or as a corrective to the taxation of capital.

The study shows that such a tool makes explicit the principles that have already been implicitly guiding the action of the legislator for several decades, while providing an alternative and innovative response capable of reconciling the advocates of shareholder value with the proponents of the stakeholder approach.

Fourteen qualitative interviews, conducted with representatives of companies, civil society and the political sphere, validate the interest of these results, while highlighting certain implementation difficulties that suggest the need for further applicative research, notably to calibrate more precisely the components recommended for the construction of the societal utility index.

Keywords

Capital; Shareholders; Family Business; Taxation; Business Law; CSR

TABLE DES MATIERES

REMERCIEMENTS	2
RESUME	3
ABSTRACT	4
INTRODUCTION	14
PARTIE I – ANALYSE DU CONCEPT DE « <i>FAMILINESS</i> » AU MOYEN D’UNE REVUE DE LITTERATURE	39
Chapitre 1. Les entreprises familiales : un ensemble hétérogène difficile à définir	39
1.1. Résolution du « dilemme » de la définition par la proposition d’un triptyque de critères	40
1.1.1. Un foisonnement de définitions, qualifié de dilemme par la littérature	40
1.1.2. Une catégorie non recensée statistiquement et transcendant les critères habituels	45
1.1.3. L’insuffisance de la définition de la Commission européenne, fondée sur le contrôle	52
1.1.4. Nécessité d’inclure la notion d’« <i>affectio familiae</i> » et ses fondements théoriques	54
1.1.5. Nécessité de prendre en compte la dimension transgénérationnelle	57
1.2. Les caractéristiques communes des entreprises familiales identifiées par les sciences de gestion	59
1.2.1. L’orientation vers le long terme et la pérennité	60
1.2.2. L’importance du capital humain, composante clé du capital social	63
1.2.3. L’ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes	67
1.2.4. La capacité d’innovation, facilitée par l’orientation long terme	72
1.2.5. La volonté d’indépendance et de contrôle du capital	79
Chapitre 2. Une surperformance des entreprises familiales plutôt sociétale que financière	85

2.1.	Une performance variable en fonction de l'angle d'analyse	85
2.1.1.	Au niveau macroéconomique : une contribution incontestable malgré des disparités nationales	86
2.1.2.	Au niveau micro économique : impact positif du contrôle du capital sur la performance, conformément à la théorie de l'agence	91
2.1.3.	Risque d'enracinement négatif en cas d'usage opportuniste du contrôle	98
2.1.4.	Des modes de financement marqués par la volonté de contrôle du capital	103
2.2.	Existence d'une controverse académique au sujet de la performance des entreprises familiales	110
2.2.1.	Persistance de stéréotypes négatifs impactant la perception de la performance	111
2.2.2.	Des études empiriques aux résultats contradictoires	114
2.2.3.	Des contradictions non résolues par les méta-analyses	120
2.2.4.	Deux concepts unificateurs récents : résilience et ambidextrie	125
Chapitre 3. Présentation du concept de « <i>familiness</i> » et proposition du modèle des trois « C »		130
3.1.	Invention du concept de « <i>familiness</i> » pour caractériser l'influence de la famille et son impact sur la performance	130
3.1.1.	Le « <i>familiness</i> », une ressource idiosyncratique résultant de l'influence de la famille	130
3.1.2.	Le « <i>familiness</i> », un surcroît de capital social organisationnel, appelé capital social familial	136
3.2.	La possibilité d'une mesure du « <i>familiness</i> » par l'échelle F-PEC	145
3.2.1.	Le triptyque d'indicateurs de l'échelle F-PEC : <i>Power, Experience, Culture</i>	146
3.2.2.	Proposition de définition des entreprises familiales selon le modèle des trois « C »	150
PARTIE II – TRANSPOSITION DU CONCEPT DE « <i>FAMILINESS</i> » DANS LE CADRE THEORIQUE DU DROIT		155
Chapitre 1. Le capital légal défini comme la composante matérielle du concept transdisciplinaire de capital social		156
1.1.	Le concept de capital social : une notion polysémique nécessitant une clarification préalable	157
1.1.1.	La notion de capital : un concept protéiforme à forte charge idéologique	158
1.1.2.	Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social, incluant le capital légal	161
1.1.3.	Impact de l'écoulement du temps sur le capital : accroissement du risque de perte, rémunéré par le taux d'intérêt	168

1.1.4.	Lien entre la création de richesse et la fixité du capital, aux niveaux macro et micro économique	171
1.2.	Le capital légal : une notion mal définie par le droit français	172
1.2.1.	Le lien indissociable entre le capital légal et le concept juridique de société-personne morale	173
1.2.2.	La dimension paradoxale du capital légal : une dette de la société-personne morale caractérisée par son intangibilité et sa fixité	176
1.2.3.	Une difficulté à tracer les contours exacts de la notion de capital légal reflétée par la frontière floue entre fonds propres et dette	183
1.2.4.	Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire pour traduire cette dimension paradoxale du capital légal	192
Chapitre 2. Transposition du modèle des trois « C » dans le cadre théorique du droit français		200
2.1.	Le contrôle en droit français : une notion fluctuante	202
2.1.1.	Le contrôle en droit des sociétés : caractérisé par l'influence dominante	203
2.1.2.	Le contrôle en droit boursier : étroitement lié à la notion d'action de concert, traduisant une interdépendance entre actionnaires	207
2.1.3.	Une notion de groupe prise en compte de façon embryonnaire par les autres branches du droit des affaires	213
2.2.	Appréhension fiscale de la continuité par la durée de détention du capital, en lien avec le contrôle	218
2.2.1.	Prise en compte du caractère durable du contrôle à travers la notion de holding animatrice	219
2.2.2.	Le report des plus-values de cession admis en cas de maintien du contrôle sur le capital	221
2.2.3.	L'allégement des droits de succession des pactes Dutreil conditionné au maintien du contrôle dans la durée	224
2.3.	Proposition de mesure du surcroît de capital social par des indicateurs juridiques existants	229
2.3.1.	Un surcroît de capital social correspondant à la valeur partagée avec les parties prenantes, qualifiée d'« utilité sociétale »	229
2.3.2.	Les indicateurs juridiques aptes à mesurer l'utilité sociétale « u »	233
2.3.3.	La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français, pour représenter la contribution sociétale du capital	246
PARTIE III – INTERET ET VALIDATION DU MODELE PROPOSE		257

Chapitre 1. Les deux niveaux d'application possibles du modèle des trois « C » ainsi transposé	258
1.1. Au niveau micro juridique : mesure de la performance extra-financière et cartographie des actionnaires	260
1.1.1. L'indice « u », un indice gestionnaire de droit souple pour les entreprises	260
1.1.2. Combinaison de « u » avec « d », offrant un modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire	273
1.2. Au niveau macro juridique, possibilité d'utiliser le modèle pour construire un outil d'incitation fiscale	277
1.2.1. Les critères proposés déjà implicitement pris en compte par la fiscalité du capital en France	278
1.2.2. Proposition d'utilisation du modèle pour créer une exonération de la fiscalité du capital légal proportionnelle à sa contribution sociétale	283
1.3. Des applications ayant toutes deux la nature d'une norme juridique, malgré la différence de niveau	289
1.3.1. L'évaluation de la force normative comme moyen de validation d'une norme juridique dans le cadre théorique du droit	290
1.3.2. Un niveau de juridicité des normes proposées variable en fonction du niveau d'application micro ou macro-juridique envisagé	297
Chapitre 2. Intérêt du modèle : l'explicitation de principes d'évolution du droit déjà implicitement actifs	305
2.1. Un modèle apte à résoudre le débat valeur actionnariale <i>versus</i> valeur partenariale réactivé par la loi Pacte	305
2.1.1. La conciliation de deux conceptions du rôle de l'entreprise habituellement opposées	306
2.1.2. Un cadre conceptuel utile pour les innovations juridiques de la loi Pacte : raison d'être et entreprise à mission	314
2.2. Un modèle répondant au nouveau paradigme de contribution à l'utilité sociétale par les entreprises	320
2.2.1. Erosion du traditionnel monopole de l'Etat sur l'intérêt général et montée en puissance de la RSE et de l'entrepreneuriat social	320
2.2.2. Introduction d'une définition juridique de l'utilité sociale créant implicitement une « dépossession » légale de l'actionnaire	327
2.3. Un modèle intégrant la fondation actionnaire, mode de propriété du capital entraînant une dépossession définitive de l'actionnaire	335
2.3.1. La fondation actionnaire pour sanctuariser irrévocablement le contrôle d'une partie du capital	336

2.3.2.	Le fonds de pérennité économique : un nouveau type d'actionnaire de contrôle de long terme	343
--------	--	-----

Chapitre 3. Un modèle intéressant selon les entretiens qualitatifs, mais difficile à mettre en œuvre **350**

3.1. Difficulté à cerner le poids et la performance des entreprises familiales, faute de définition claire **353**

3.1.1. Une perception des entreprises familiales souvent floue 353

3.1.2. Long terme et performance souvent associés aux entreprises familiales 354

3.1.3. Des faiblesses des entreprises familiales parfois évoquées 356

3.2. Un intérêt très souvent exprimé pour les applications du modèle proposées au niveau micro-juridique **357**

3.2.1. L'intérêt d'un indice d'utilité sociétale très souvent confirmé 357

3.2.2. Avis divergents sur la qualité de l'organisme émetteur de l'indice 361

3.2.3. L'intérêt de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire : perçu, mais pas toujours bien compris 364

3.3. Une opinion de principe favorable à une incitation fiscale sur le capital, malgré la complexité de mise en œuvre **368**

3.3.1. Opinion plus favorable à l'actionnariat de long terme qu'aux fondations actionnaires 368

3.3.2. Meilleure acceptation de l'incitation fiscale liée à la durée plutôt qu'à l'utilité sociétale 371

3.3.3. Des répondants incertains de l'efficacité de l'incitation fiscale proposée concernant l'objectif de fléchage de l'épargne 376

CONCLUSION **381**

BIBLIOGRAPHIE **391**

LISTE DES FIGURES

Figure 1 – Itinéraire de recherche et plan de la thèse	34
Figure 2 - Critères de définition des entreprises familiales [notre traduction]	43
Figure 3 – Critères de définition des ETI selon la Loi de Modernisation de l'Economie	45
Figure 4 – Classification statistique des entreprises suivies par l'INSEE	46
Figure 5 – Typologie des entreprises familiales proposée par le Professeur POULAIN-REHM	48
Figure 6 – Stades d'évolution de l'actionnariat , traduit de l'anglais par le Professeur HIRIGOYEN	49
Figure 7 – Caractéristiques des différentes catégories d'entreprises familiales selon GIMENO	49
Figure 8 - Classement de G. DYER selon le « Family Effect »	51
Figure 9 – Un taux de rotation du personnel plus faible dans les entreprises familiales	65
Figure 10 – Représentation systémique de l'« effet marque » des entreprises familiales	76
Figure 11 - Le triptyque des pouvoirs de la gouvernance d'entreprise	81
Figure 12 – Poids des entreprises familiales dans l'économie européenne	86
Figure 13 - Part des entreprises familiales dans l'économie en Europe – Source European Family Business (http://www.europeanfamilybusinesses.eu/family-businesses/facts-figures)	87
Figure 14 – La transmission intrafamiliale est favorable à l'économie	89
Figure 15 – Relation entre le taux de propriété du capital des administrateurs et la performance, mesurée par MORCK en utilisant le Q de Tobin	94
Figure 16 – Typologie proposée par le Professeur CHARREAUX pour caractériser l'impact de la gouvernance sur la performance en utilisant la théorie de l'agence	96
Figure 17 – Influence familiale et capacité bénéficiaire des entreprises familiales	97
Figure 18 – Arguments théoriques du relatif (Dés)Avantage des entreprises familiales	101
Figure 19 – Les limites de l'avantage du capital familial selon COEURDEROY	102
Figure 20 – Les entreprises familiales sont moins endettées et bénéficient de taux plus bas	104
Figure 21 – Evolution des recherches sur l'entreprise familiale depuis 1936	112
Figure 22 – Tableau de synthèse des principales études empiriques consacrées à l'analyse de la performance des entreprises familiales, classées par ordre chronologique	119
Figure 23 – Le cercle vicieux de l'indépendance et de la rentabilité dans les entreprises familiales selon ZELLWEGER	124
Figure 24 – L'ambidextrie, une capacité dynamique, adapté de O'REILLY et TUSHMAN	127
Figure 25 – Le concept de résilience selon la stratégie du propriétaire	128
Figure 26 – Valeur stratégique des ressources et compétences	132
Figure 27 - Lien entre les ressources et la constitution d'un avantage concurrentiel durable	132
Figure 28 - Le familiness résout le dilemme de la définition par la continuité	134
Figure 29 – Traduction [par nos soins] du modèle reliant les ressources de l'entreprise familiale à la performance, selon HABBERSHON et al.	135

Figure 30 - Les Trois dimensions du capital social décrites par le Professeur Régis COEURDEROY	138
Figure 31 – Tableau de synthèse des définitions du terme « Family Capital » proposées par la recherche, selon CANO-RUBIO et Al. [notre traduction]	141
Figure 32 – Le continuum du « Familiness » « constructif » vs familiness « contraignant » [traduction par nos soins]	142
Figure 33 – La courbe en « U » des limites de l’avantage concurrentiel procuré par le capital familial – schéma de COEURDEROY adapté par nos soins	143
Figure 34 – L’échelle F-PEC de mesure du familiness par l’influence de la famille – schéma proposé par ASTRACHAN et al. , adapté en fonction de la définition proposée pour les entreprises familiales par le présent travail de thèse (contrôle, continuité, capital social)	148
Figure 35 – Lien entre la définition des entreprises familiales et leur performance, selon le modèle des 3 « C »	152
Figure 36 – Une vision holistique de la « Boîte Noire » du capital social	166
Figure 37 – Rapport entre capital financier, capital social et capital familial	168
Figure 38 – Différentes conceptions du capital et de l’actionnaire	209
Figure 39- Nombre d’entreprises assujetties à l’obligation de fournir un rapport annuel sur la RSE	239
Figure 40 – Référentiel d’analyse et système de notation VIGEO	241
Figure 41 - Echelle de notation proposée par le cabinet EcoVadis	242
Figure 42 – Tableau de construction des sous-critères RSE proposés pour l’élaboration du méta-critère d’utilité sociétale « u »	244
Figure 43 – Tableau de correspondance entre les propriétés spécifiques du capital familial identifiées par les sciences de gestion et des indicateurs juridiques existants	246
Figure 44 – Modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d’actionnaire	250
Figure 45 – Formule permettant de mesurer la contribution sociétale du capital	252
Figure 46 – Pourcentage de contribution sociétale du capital avec une échelle de notation de « u » de 0 à 5 et une durée de détention comprise entre 0 et 20 ans	253
Figure 47 – Pourcentage de contribution sociétale du capital avec une échelle de notation de « u » de 0 à 5 et une durée de détention comprise entre 0 et 30 ans	253
Figure 48 – Courbes décrivant la contribution sociétale du capital en retenant un intervalle de mesure de la durée de détention de 30 ans et une note d’utilité sociétale de 0 à 5	254
Figure 49 – Les cinq étapes du processus de mesure de l’impact social selon la Commission Européenne (rapport du groupe d’experts du GE du GECES sur la mesure de l’impact social 2014)	269
Figure 50 : Fonctionnement des obligations à impact social	271
Figure 51 – Les 20 domaines d’analyse de la mesure d’impact utilisée par le Comptoir de l’Innovation	272
Figure 52– Taux de taxation implicite du capital dans les pays européens	279
Figure 53 - Modèle innovant de représentation de la contribution sociétale du capital, complété de l’ordre de priorité implicite de la fiscalité du capital à l’œuvre au cours des dernières décennies	282

Figure 54 – Echelle de densité normative du droit	291
Figure 55 - Théorie des trois cercles de la validité (notre illustration de cette théorie)	295
Figure 56 – Application de l'échelle de juridicité à un indicateur RSE	298
Figure 57 – Application de l'échelle de juridicité à une allocation de solidarité	299
Figure 58 – Degré d'engagement selon les sociétés concernées – Schéma extrait du Rapport NOTAT- SENARD	317
Figure 59 – Schéma bilan de la norme ISO 26000 proposé par AFNOR	326
Figure 60 – Article 2 de la loi ESS de 2014, faisant apparaître les ajouts et suppressions apportés par la loi Pacte	331
Figure 61 – Schéma de la Fondation Actionnaire Pierre Fabre (schéma extrait du Guide pratique des entreprises familiales : manuel opérationnel, juridique et fiscal, s.l., Editions Eyrolles, 2011, 290 p).	339
Figure 62 – Tableau des avantages et inconvénients de la fondation actionnaire selon le Rapport IGF	341
Figure 63 -Schéma type d'organisation de la fondation actionnaire proposé par le Rapport IGF	342
Figure 64 – Tableau de présentation des personnalités interviewées	351
Figure 65 – Echelle de fréquence utilisée pour la présentation des résultats des entretiens qualitatifs	352
Figure 66 - Arbre de codage de la question n°1 sur le poids et la performance des entreprises familiales	353
Figure 67 - Arbre de codage de la question n°2 sur l'intérêt de l'indice « u » d'utilité sociétale	358
Figure 68 - Arbre de codage de la question n°3 portant sur la qualité de l'organisme en charge de délivrer l'indice « u »	362
Figure 69 - Arbre de codage des questions n°4 et 5 sur l'intérêt et les utilisations possibles de l'outil de cartographie du positionnement de l'actionnaire	365
Figure 70 – Arbre de codage de la question n°6 sur l'actionnariat de long terme et les fondations actionnaires	369
Figure 71 – Arbre de codage des questions n°7 et n°8 sur l'opportunité de modifier la fiscalité du capital par l'introduction de l'outil proposé par la thèse	372
Figure 72 – Arbre de codage des questions n°9 et 10 sur l'impact macroéconomique de l'outil d'incitation fiscale proposé par la thèse	377
Figure 73 – Schéma de la fondation actionnaire du Groupe BERTELSMANN	430
Figure 74 – Exemple de la fondation actionnaire du Groupe BOSCH	433

LISTE DES ANNEXES

Annexe 1 – Résolution Parlement européen du septembre 2015 sur les entreprises familiales	417
Annexe 2 - Questionnaire F-PEC (Proposé par Joseph Astrachan , traduit par nos soins)	426
Annexe 3 – Tableau de correspondance Grenelle 2 art 225 – GRI 3.1 – ISO 26000 – Pacte Mondial	428
Annexe 4 – Exemple de la fondation BERTELSMANN	430
Annexe 5 – Exemple de la fondation BOSCH	432
Annexe 6 – Communiqué de presse du Ministère de l’Economie et des Finances annonçant la création du fonds de pérennité	435
Annexe 7 – Guide utilisé pour les entretiens qualitatifs individuels	436
Annexe 8 – Transcription littérale des entretiens individuels	439

INTRODUCTION

*« La fiscalité du capital est, comme le capital, une notion intuitive. Elle ne figure dans aucun texte. » **

* (Michel Didier, et Jean-François Ouvrard. *L'impôt sur le capital au XXIème siècle, une coûteuse singularité française*. N.p. Print. COE-Rexecode, Economica)

Objet et intérêt de la thèse

La thèse ici présentée a pour titre « *Etude de la transposition des sciences de gestion au droit des affaires du concept de « familiness* ». ».

Enoncé de la problématique et raisons de son choix

L'objet de la recherche est donc le « *familiness* », concept inventé par les sciences de gestion, que nous proposons de traduire en français par la locution « capital familial ». Ce concept a été forgé par la recherche anglo-saxonne pour désigner les particularités du capital investi dans les entreprises familiales. Il est défini comme un surcroît de capital social qui explique les écarts de performance avec les autres catégories d'entreprise.

La problématique à laquelle tente de répondre le travail de recherche en étudiant cet objet de gestion peut se formuler de la façon suivante : « **Le concept de « *familiness* », inventé par les sciences de gestion pour caractériser la performance des entreprises familiales, peut-il être transposé en droit des affaires, pour s'appliquer à toutes les catégories d'entreprises ?** »

Parmi les raisons qui nous ont poussée à choisir ce sujet figure le regain d'intérêt pour la performance des entreprises familiales, lié aux crises financières successives qui secouent le capitalisme mondial depuis le début des années 2000. Les entreprises familiales semblent en effet dessiner un modèle de performance souvent qualifié de « durable », qui fait écho à la montée en puissance de préoccupations sociétales incitant à prendre en compte l'impact de l'activité des entreprises sur toutes les parties prenantes, et non seulement les actionnaires apporteurs du capital. L'idée qui sous-tend le concept de « *familiness* » est que cette performance peut être mesurée par le niveau (élevé ou faible) des caractéristiques du surcroît de capital social dont bénéficient les entreprises familiales à raison de l'interaction entre le

réseau social de la famille et celui de l'entreprise. C'est pourquoi l'étude du « *familiness* » nous est apparue comme une clé essentielle pour esquisser le modèle de capitalisme durable auquel aspirent désormais tous les observateurs de la vie économique.

Une deuxième raison est la quasi-inexistence de travaux sur les entreprises familiales réalisés dans le champ théorique du droit. Le concept de capital social étant aussi un « objet juridique » reconnu par le droit, bien que revêtu d'une signification très différente de celle que lui attribuent les sciences de gestion, il nous est apparu intéressant d'aborder l'étude des caractéristiques et de la performance des entreprises en choisissant un angle d'analyse axé sur le capital social, jusqu'à présent inexploré. Nous suivons en cela la préconisation des chercheurs anglo-saxons, qui, après avoir étudié en détail le lien entre le « *familiness* » et la performance, appellent à convertir le concept de « *familiness* » en un outil de mesure de la création de valeur ¹, tout en soulignant que la mesure du lien entre le niveau de « *familiness* » et la performance aurait sans doute vocation à s'appliquer indifféremment aux entreprises familiales et aux PME (« *small firms* »), tant les similarités entre ces deux catégories d'entreprises sont fortes, au point qu'il leur apparaît difficile de les différencier ².

Ces suggestions de recherche nous ont donné l'idée de tester l'hypothèse selon laquelle il pourrait exister des indicateurs juridiques aptes à mesurer le niveau de « *familiness* », pour appliquer à toutes les entreprises le lien constaté par les études empiriques en sciences de gestion entre la performance durable des entreprises familiales et le niveau de « *familiness* », défini comme un surcroît de capital social mesurable.

Depuis la crise économique mondiale de 2008, le rôle du capital immatériel en général (qui est une composante du capital social, comme nous le montrerons en Partie II de notre étude), et, plus particulièrement, du capital humain, est souligné comme central dans la performance durable des organisations ³. Le sujet de l'impact positif du capital immatériel sur la performance de l'entreprise est aujourd'hui abondamment pris en compte dans le débat public sous l'angle

¹ RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., 2008, « Examining the Link Between "Familiness" and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109.

² HOLT Daniel T., RUTHERFORD Matthew W. et KURATKO Donald F., 2010, « Advancing the Field of Family Business Research: Further Testing the Measurement Properties of the F-PEC », *Family Business Review*, mars 2010, vol. 23, n° 1, p. 76-88.

³ CAPPELLETTI Laurent, « Vers un modèle socio-économique de mesure du capital humain ? », *Revue française de gestion*, 2010, vol. 207, n° 8, p. 139-152.

macro et microéconomique. En revanche, il n'existe pratiquement pas de travaux de recherche abordant cette thématique de la performance sociétale des entreprises (en général, et non les seules entreprises familiales) sous l'angle du droit des affaires. C'est aussi la constatation de ce vide qui a motivé la volonté de rechercher les moyens de bâtir une passerelle transdisciplinaire entre les sciences de gestion et le droit des affaires, dans l'objectif de vérifier s'il était possible d'y transposer le concept de « *familiness* », et de créer un instrument juridique apte à mesurer le surcroît de capital social des entreprises qui ont une performance sociétale élevée.

La construction d'une telle passerelle présente, en dernier lieu, l'intérêt de prendre en compte la dimension matérielle du capital social, i.e. les sommes d'argent investies en capital dans une société-personne morale, correspondant à la conception juridique du capital, que nous proposons d'appeler capital légal. Une nouvelle fois, nous pourrions ainsi combler un vide dans les travaux de recherche, car cette dimension n'est pas habituellement prise en compte dans la littérature gestionnaire, au point que certains chercheurs ont pu appeler à combler ce manque ⁴.

Intérêt du sujet au regard d'une actualité ayant ravivé le débat sur la finalité de l'entreprise

Cette problématique de recherche présente d'autant plus d'intérêt qu'elle est au cœur d'un débat économique et politique récurrent sur la finalité de l'entreprise, qui oppose les tenants d'une économie libérale, régulée par les marchés, aux partisans d'une économie plus axée sur la dimension sociétale de l'entreprise, partiellement incarnée par la notion de parties prenantes. En France, ce débat a connu une vive recrudescence avec l'ouverture, à partir de l'automne 2017, des travaux d'élaboration de la loi Pacte (Plan d'Action pour la Croissance et la Transformation des Entreprises, par la suite « loi Pacte »), qui ambitionne de répondre à une évolution majeure de la perception du rôle de l'entreprise dans les économies occidentales. Selon un sondage ⁵ cité par le projet de loi, les Français considèrent en effet à 51 % qu'une entreprise doit être utile pour la société dans son ensemble. Selon ce même sondage, cette contribution des entreprises à l'intérêt général passe avant tout par la création d'emplois (84%), l'innovation (37%) et la contribution au lien social (37%). Pour Bruno LE MAIRE, ministre de l'Economie et des Finances : « *L'enjeu du texte est de clarifier le rôle respectif de l'Etat et des entreprises dans l'économie française. [...] Les entreprises doivent faire du profit mais elles*

⁴ DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., 2009, « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215.

⁵ Sondage et palmarès IFOP Terre de Sienne, La valeur d'utilité associée à l'entreprise, 15 septembre 2016.

ne doivent pas que faire du profit. Elles doivent être profitables pour quelque chose, au nom de quelque chose et au service de la société. »⁶.

Or, il se trouve que la majorité des emplois et une bonne partie de l'innovation prennent leur source dans les PME ⁷, mais surtout dans les ETI ⁸, comme le mentionne d'ailleurs le projet de loi Pacte : « *La France compte 5 800 entreprises de taille intermédiaire (ETI). Elles sont 12 500 en Allemagne. Or ce sont ces entreprises qui créent le plus d'emploi, qui ont le plus de moyens pour innover, qui vont à la conquête de nouveaux marchés. Gagner la bataille de l'emploi, c'est gagner la bataille pour les ETI.* »⁹ Ces chiffres sont confirmés par une étude de l'INSEE ¹⁰ publiée ¹¹ sur le site du METI ¹², qui rappelle que ce sont les ETI qui ont contribué à l'emploi entre 2009 et 2015, avec 335 000 emplois nets créés, alors que les micro-entreprises ont perdu 100 000 emplois et les grandes entreprises ont également affiché un solde négatif de 80 000 emplois détruits. Reprenant les termes du METI : « *Pour le dire autrement, dans le fort de la crise, seules les ETI ont massivement créé des emplois en France.* » Or, le METI constate aussi qu'environ 80 % des ETI ont un actionnariat familial.

Le rapprochement de ces deux constats permet donc d'affirmer que l'étude du « *familiness* », concept inventé pour caractériser la performance des entreprises familiales, est de nature à apporter un éclairage sur les entreprises qui ont une utilité pour la société, répondant ainsi à une préoccupation d'une extrême actualité.

⁶ Discours de Bruno LE MAIRE, ministre de l'Economie et des Finances lors de la discussion générale du projet de loi Pacte à l'Assemblée nationale, le 25 septembre 2018, consulté à l'adresse <https://www.economie.gouv.fr/examen-projet-loi-pacte-debute-mardi-25-septembre-assemblee-nationale>.

⁷ Petites et Moyennes Entreprises. Classification des entreprises comprenant entre 10 et 250 salariés et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total de bilan ne dépasse pas 43 millions d'euros (source INSEE).

⁸ Entreprises de Taille Intermédiaire. Catégorie d'entreprises intermédiaires entre les petites et moyennes entreprises (PME) et les grandes entreprises (GE). Classification des entreprises comprenant entre 250 et 4 999 salariés, et dont le chiffre d'affaires est inférieur à 1,5 milliards d'euros ou dont le total de bilan ne dépasse pas 2 milliards d'euros (source INSEE).

⁹ Bruno LE MAIRE, ministre de l'Économie et des finances et Delphine GENY-STEPHANN, secrétaire d'État auprès du ministre de l'Économie et des finances.

¹⁰ Institut national de la statistique et des études économiques, chargé de la production, de l'analyse et de la publication des statistiques officielles en France.

¹¹ Source : étude de l'INSEE citée dans le document intitulé « PACTE-PROPOSITIONS-METI-décembre-2017.pdf » publié sur le site du METI, <https://m-eti.fr/wp-content/uploads/2018/01/PACTE-PROPOSITIONS-METI-décembre-2017.pdf>, consulté le 5 novembre 2018.

¹² Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaire, anciennement dénommé ASMEP-ETI (Association des moyennes entreprises patrimoniales), fondée en 1995 par Yvon GATTAZ.

Questions de recherche abordées par l'étude

L'objet de recherche « *familiness* » est dans un premier temps décrit au moyen d'une revue de littérature en sciences de gestion, qui dresse un état de l'art sur deux questions qui font depuis longtemps l'objet de débats et controverses académiques, à savoir (i) la question de la définition des entreprises familiales, et celle, qui en découle, de l'identification de leurs particularités, comparativement aux autres formes d'organisation capitaliste des entreprises, et (ii) la controverse sur leur performance économique et financière.

La première question de recherche traitée par la thèse pour répondre à la problématique est donc celle de savoir si les entreprises familiales ont véritablement une performance supérieure à celle des autres catégories d'entreprises, comme le veut une idée régulièrement mise en avant, notamment dans les nombreuses études et enquêtes consacrées aux entreprises familiales par les grandes firmes de conseil pluridisciplinaires mondialisées¹³. Les hypothèses testées par la revue de littérature sont les suivantes :

- (i) La définition dichotomique classiquement utilisée pour caractériser les entreprises familiales ne reflète pas leur réalité, qui est fondée sur un continuum ;
- (ii) La surperformance des entreprises familiales est plutôt sociétale que financière ;
- (iii) Le « *familiness* »/capital familial est un surcroît de capital social qui peut être mesuré.

La deuxième question de recherche est celle de savoir si le « *familiness* » a un transposé en droit des affaires. Pour y répondre, la thèse (i) d'une part, cherche à identifier les équivalents juridiques des éléments qui composent le capital social particulier des entreprises familiales et (ii) recherche si le cadre théorique du droit permet d'identifier ou de construire des indicateurs juridiques pour mesurer la surperformance sociétale du capital social, à partir d'une mesure de ces équivalents juridiques.

Le concept de capital social est donc au cœur de notre travail de recherche. Or, il s'agit d'un concept particulièrement polysémique, dont la signification varie en fonction du cadre théorique dans lequel il est utilisé. Avant de répondre à la deuxième question de recherche, la thèse s'applique donc au préalable à clarifier et unifier les différents contenus possibles du concept de capital social. Elle s'attache, en particulier, à préciser ce que recouvre cette notion

¹³ Les « Big Four »: Deloitte, Ernst & Young, KPMG, Price Waterhouse Coopers.

dans le cadre théorique du droit des affaires français, par comparaison et différence avec les notions retenues par la recherche en sciences de gestion. Le travail de thèse vise ainsi à bâtir une passerelle entre le cadre théorique général des sciences de gestion, qui est le seul, à ce jour, à avoir appréhendé l'objet de recherche « *familiness* »/capital familial, et le droit des affaires qui encadre l'activité de toutes les entreprises. Pour désigner et distinguer le capital social, entendu au sens juridique du terme, de la notion de capital social utilisée par les sciences de gestion pour définir le concept de l'objet de recherche « *familiness* », la thèse utilise l'expression « capital légal ».

Définition des concepts-clés utilisés par l'étude

Dans le prolongement de cette remarque, et compte tenu de la problématique traitée par la thèse, certaines précisions sémantiques doivent au préalable être apportées, car les concepts utilisés peuvent renvoyer à des notions différentes en fonction du champ disciplinaire dans lequel ils sont employés. Tel est le cas, en particulier, des substantifs entreprise, société, performance, utilité, ainsi que des qualificatifs social et sociétal. La thèse utilise ces notions selon le sens qui est précisé ci-après.

Entreprise ou société

La première clarification sémantique nécessaire résulte du fait que l'entreprise est un concept économique qui n'a pas d'existence juridique. L'entreprise, en tant que telle, n'existe ni comme objet, ni comme sujet juridique, bien qu'elle soit susceptible de nouer des relations à caractère juridique et d'encourir une responsabilité civile et pénale. C'est, en quelque sorte, un objet juridique non identifié¹⁴, dont l'ombre plane en permanence sur la science juridique, sans jamais avoir réussi à y trouver une place, malgré certaines tentatives de donner une consistance à la notion de groupe de sociétés ou encore à l'action de concert. Ce qu'exprime de façon magistrale Jean-Philippe ROBE¹⁵, dans l'extrait reproduit ci-après.

¹⁴ Expression proposée par FRYDMAN Benoît, 2012, « Comment penser le droit global ? », *La science du droit dans la globalisation*, 2012, vol. 2012, p. 17-48.

¹⁵ ROBE Jean-Philippe, 1999, *L'entreprise et le droit*, s.l., (coll. « Que Sais-Je ? ») : « Il est surprenant de constater que dans aucun ordre juridique, l'entreprise en soi ne se voit reconnaître la personnalité morale, une existence

« Cette existence de fait de l'entreprise en tant qu'unité, et cette inexistence en droit en tant que telle, permet une vie très particulière à l'entreprise, entre droit et non-droit. C'est le droit qui lui permet de fonctionner ainsi, en tant qu'unité ; mais celui-ci n'en tire officiellement pas de conséquence par la reconnaissance juridique de cette unité. »

L'entreprise ne devient sujet de droit que par le truchement de la personne morale qui lui permet de déployer son activité économique. Pour autant, l'entreprise ne peut pas être confondue avec la société-personne morale, qui se contente de lui offrir un cadre juridique qui vient combler le vide laissé par son inexistence juridique. La société est une technique qui permet de faire naître l'entreprise à la vie juridique. L'absence d'existence juridique des entreprises en tant que telles est bien illustrée par la définition employée par l'INSEE pour caractériser les mesures statistiques de leurs activités, reproduite ci-dessous ¹⁶. L'expression « *unités légales* » ne correspond à aucun concept juridique connu, et atteste de la difficulté à caractériser l'entreprise sous l'angle du droit.

L'entreprise est la plus petite combinaison d'unités légales qui constitue une unité organisationnelle de production de biens et de services jouissant d'une certaine autonomie de décision, notamment pour l'affectation de ses ressources courantes.

Compte tenu de cette inexistence juridique du concept économique d'entreprise, les formules « société-personne morale » (pour désigner une entité juridique) ou « groupe » (pour désigner plusieurs sociétés qui forment ensemble un groupe qui a une unité économique) seront utilisées par la thèse pour nommer l'institution contractuelle qui permet aux entreprises d'accéder à une existence juridique.

Social ou sociétal

Le qualificatif « social » est ambigu, car il signifie littéralement : ce qui est en rapport avec la société. Or, la société désigne aussi bien la construction juridique qui permet à l'entreprise

en tant qu'unité juridique. Dans le même temps, pourtant, chacun des droits positifs existants (les différents droits nationaux et le droit international) tient compte, dans divers domaines du droit, du fait que l'entreprise a une unité d'action, et en tire des conséquences au niveau micro juridique (existence d'un droit des groupes de sociétés, par exemple), et surtout au niveau macro juridique (par la production d'un droit réglementaire spécifiquement tourné vers les entreprises). Cet aspect des choses -l'inexistence juridique de l'entreprise - pourrait sembler n'être qu'un problème de pure technique juridique. L'inexistence de l'entreprise en soi est cependant déterminante pour l'analyse du rôle de l'entreprise dans une société telle que la nôtre, et de la manière avec laquelle elle est traitée par le droit. L'impact de l'entreprise au niveau de la production du droit réglementaire découle en effet de cette dichotomie : il y a à la fois existence de circuits de contrats cohérents, qui ont des conséquences économiques et politiques importantes (accrues aujourd'hui par la mondialisation de l'économie) et ignorance officielle de cette existence par le droit positif. »

¹⁶ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1496>.

d'exister, que le collectif d'individus qui forme une nation, un pays, dans lequel l'Etat déploie une politique usuellement qualifiée de « sociale ».

Dès lors, le qualificatif « social » peut d'abord être considéré en lien avec la société, entendue comme la société-personne morale qui permet à l'entreprise d'exister juridiquement.

Mais le vocable « social » renvoie aussi au « *social laïque et obligatoire qui a absorbé la charité chrétienne* »¹⁷ et qui se déploie dans les démocraties occidentales avec la montée en puissance d'un Etat-providence redistributeur de l'argent public et garant des droits des citoyens. Dans ce contexte, il a acquis un sens courant qui renvoie aux notions d'assistanat et de protection des droits catégoriels de certaines parties de la population.

Une alternative est d'utiliser le mot « sociétal », qui opère l'union entre le champ réglementé et catégoriel du social et le champ de la responsabilité sociale des entreprises (en tant qu'acteurs économiques engagés dans un processus de création de valeur), à travers la montée en puissance de la notion de responsabilité sociale des entreprises (ci-après « RSE »), notamment depuis sa prise en considération par la commission européenne en 2011, qui la définit comme « la responsabilité des entreprises vis-à-vis des effets qu'elles exercent sur la société ».

Notons que ce qualificatif de sociétal a remplacé celui de « social » dans la définition juridique de la RSE, désormais définie par le ministère de la Transition écologique et solidaire ¹⁸ dans les termes suivants :

La responsabilité sociétale des entreprises (RSE) est un « concept dans lequel les entreprises intègrent les préoccupations sociales, environnementales, et économiques dans leurs activités et dans leurs interactions avec leurs parties prenantes sur une base volontaire ».

C'est la raison pour laquelle le terme « d'utilité sociétale » semble donc le mieux approprié pour désigner la performance que la thèse cherche à caractériser. Elle suit en cela la préconisation du Professeur Claude CHAMPAUD, reproduite ci-après ¹⁹.

¹⁷ CHAMPAUD Claude, Manifeste pour la doctrine de l'entreprise, sortir du financialisme, s.l., vol.t. XXVI.

¹⁸ Site officiel du gouvernement le 5 juin 2017 : <http://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/responsabilite-societale-des-entreprises>.

¹⁹ CHAMPAUD Claude, 2011, Manifeste pour la doctrine de l'entreprise - Sortir de la crise du financialisme, s.l., Larcier.

« L'avantage scientifique de cette terminologie qui décline ce concept est d'employer un mot simple et univoque pour désigner des phénomènes complémentaires et parfois enchevêtrés de façon équivoque. Sociétal couvre tous les aspects des faits, de leurs interactions et des problèmes de société pris dans son sens grégaire. Il recouvre tous les aspects de la vie en groupes organisés ; économiques, politiques, juridiques, culturels, médiatiques, philosophiques et religieux, etc. Le social au sens moderne y entre bien sûr, mais comme composante d'un tout et non pas comme un primat tentaculaire ».

Cette convention terminologique permet également de réserver le terme « utilité sociale » à la définition juridique qu'en donne la loi sur l'économie sociale et solidaire de 2014 ²⁰ (ci-après « loi ESS » ou « loi ESS de 2014 »). Plus généralement, dans la thèse, le qualificatif « social » renverra à des notions juridiques relatives aux sociétés personnes morales (intérêt social, objet social, mandat social, etc.), tandis que le terme « sociétal » revêtira la signification énoncée dans la citation du Professeur CHAMPAUD rappelée ci-dessus.

Enfin, le terme « contribution sociétale » sera réservé pour désigner la mesure du surcroît de performance sociétale qui est la résultante des propriétés spécifiques du capital familial.

Performance ou utilité

En sciences de gestion, le terme « performance » a une connotation financière très marquée. Il renvoie généralement, soit à la performance financière de l'entreprise, c'est-à-dire à sa rentabilité, i.e. sa capacité à dégager un résultat financier positif, soit à la création de valeur. Ce sujet de la création de valeur renvoie lui-même au débat déjà mentionné sur la finalité de l'entreprise, qui fera l'objet d'une discussion plus détaillée dans la Partie III ²¹. Il divise aujourd'hui les économies occidentales, opposant les partisans de la création de valeur pour l'actionnaire, ou « théorie de la valeur actionnariale », aux partisans du partage de cette valeur avec les parties prenantes, ou « théorie des parties prenantes ».

La revue de littérature fournit un inventaire des résultats des études empiriques réalisées par les recherches en sciences de gestion sur la question de la performance des entreprises familiales. Cet inventaire permettra de proposer une conclusion sur la question controversée en littérature de la rentabilité financière des entreprises familiales, et de préciser les conditions dans lesquelles le « *familiness* » entraîne une création de valeur pour l'actionnaire.

²⁰ LOI n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, *publiée au JORF* n°0176 du 1 août 2014 page 12666.

²¹ Voir paragraphe 2.1 de la Partie III : « Un modèle apte à résoudre le débat valeur actionnariale *versus* valeur partenariale réactivé par la loi Pacte », page 300.

Mais la revue de littérature permet aussi de constater que les entreprises familiales créent une valeur partagée avec les parties prenantes que sont non seulement les salariés, les sous-traitants et fournisseurs, mais aussi les actionnaires de ces entreprises familiales, voire même l'Etat, dans la mesure où l'ancrage territorial de ces entreprises en fait de meilleurs contributeurs fiscaux que les grandes entreprises qui délocalisent leurs outils de production. Ce qui justifie de parler de « performance sociétale », pour souligner l'idée que le partage de valeur bénéficie à toutes les parties prenantes et non aux seuls actionnaires.

Compte tenu de la forte connotation financière attachée au terme « performance », la thèse retient plutôt le terme « utilité sociétale » pour désigner la performance particulière des entreprises familiales qui résulte du « *familiness* », sauf dans le contexte de l'analyse des résultats des études empiriques réalisées par la recherche académique pour caractériser la performance financière des entreprises familiales.

Pour faciliter la compréhension, les principaux concepts utilisés par la thèse sont définis dans le Lexique présenté page 35.

Méthodologie suivie pour transposer en droit le concept de « *familiness* »

Nous avons vu que la réponse à la problématique nécessite de répondre à deux questions de recherche, i.e. (i) la question de savoir si les entreprises familiales ont véritablement une performance supérieure à celle des autres catégories d'entreprises, et (ii) celle de savoir si le cadre théorique du droit des affaires permet d'identifier ou de construire des indicateurs juridiques pour mesurer cette surperformance sociétale.

Antagonismes méthodologiques entre les sciences de gestion et le droit des affaires

C'est dans l'articulation entre ces deux questions que réside à la fois l'originalité de la thèse et sa difficulté méthodologique. En effet, la recherche en sciences de gestion et en droit fait appel à des méthodologies bien différentes, voire antagonistes, ainsi qu'expliqué plus en détail ci-après. Cette dualité de contexte méthodologique se double d'une difficulté que l'on peut qualifier de culturelle. En effet, il convient de souligner que l'objet de gestion étudié a été « inventé » par la recherche nord-américaine, qui se déploie dans un contexte juridique radicalement différent de celui du droit français.

Cette remarque est importante car une démarche possible, et souvent adoptée par le législateur français, est d'adapter le cadre juridique français pour accueillir des concepts forgés aux USA. L'histoire récente abonde d'exemples de transposition en droit des affaires français de concepts anglo-saxons si étrangers au contexte de la culture juridique française qu'il a été nécessaire de créer le concept de « droit souple » (« *soft law* ») pour les accueillir. Les exemples sont nombreux, il suffit d'énoncer les locutions anglophones utilisées depuis une vingtaine d'années pour les identifier : « *corporate governance* », « *soft law* », « *compliance* », « *say on pay* », etc. Les termes utilisés n'ont d'ailleurs pas été traduits, ce qui démontre, au fond, leur relative incompatibilité avec le droit français.

Ce phénomène témoigne d'une certaine porosité entre les champs disciplinaires des sciences de gestion et du « *corporate law* » anglo-saxon, qui peut inciter à la transposition « à l'identique » en droit des affaires français de concepts issus de la recherche nord-américaine en sciences de gestion. Mais retenir un tel procédé reviendrait à méconnaître les conceptions pourtant radicalement différentes qui marquent les environnements juridiques nord-américains et français. C'est pourquoi la thèse écarte d'emblée le procédé qui aurait consisté à « importer » en droit français des concepts imaginés par les chercheurs en sciences de gestion anglo-saxons, considérant que les raisonnements concernant le « *familiness* » et les objets de recherche voisins, comme la gouvernance d'entreprise, les droits des actionnaires, ou la gestion des conflits d'intérêt (dits « coûts d'agence », thème qui marque l'analyse de la performance des entreprises familiales ²²), sont marqués d'un prisme culturel et gestionnaire difficilement transposable en droit français.

Un vide juridique qui oblige à construire une « passerelle conceptuelle »

Une telle transposition « à l'identique » ou « par équivalence » mérite d'autant plus d'être écartée en raison de la nature même de l'objet de recherche « *familiness* ». En effet, il se situe au carrefour de trois objets d'étude qui correspondent à des organisations ou des ressources qui ne sont pas définies par le droit. Ni l'entreprise, ni la famille, ni le capital légal ne font l'objet d'une définition juridique, bien que chacun de ces trois « objets » soit réglementé par le droit, qui cherche à leur imposer certaines normes ou caractéristiques. L'objet de recherche se situe donc dans un vide juridique qui interdit le procédé de sa transposition pure et simple d'un champ

²² Sujet développé au paragraphe 2.1.2 : « Au niveau micro économique : impact positif du contrôle du capital sur la performance, conformément à la théorie de l'agence », page 90.

disciplinaire à un autre. C'est pourquoi l'angle de réflexion adopté consiste à bâtir une passerelle conceptuelle entre les sciences de gestion et le droit des affaires français, pour construire un cadre juridique apte à accueillir et rendre compte, de la façon la plus fidèle possible, des particularités du « *familiness* » identifiées par les sciences de gestion.

Dans un premier temps, cette passerelle conceptuelle vise à identifier et relier entre elles toutes les dimensions du capital social. Le « capital légal » n'est en effet que l'une des déclinaisons du concept transdisciplinaire de capital social, dont nous avons déjà signalé la dimension particulièrement polysémique.

Dans un deuxième temps, la thèse s'attache à rechercher si les propriétés définies par les sciences de gestion peuvent être mesurées par le droit. A cette fin, elle propose d'établir une table de correspondance pour identifier des indicateurs juridiques aptes à mesurer le niveau des propriétés identifiées par les sciences de gestion pour expliquer le surcroît de capital social. Cette table de correspondance permet de construire un indice composite de mesure de l'utilité sociétale, que la thèse propose d'appeler « indice d'utilité sociétale », ou « u ».

Le raisonnement ainsi mené consiste à extraire l'objet de gestion « *familiness* » de l'environnement complexe dans le contexte duquel il a été défini, pour le rattacher à des indicateurs connus, parce que déjà utilisés par le droit. Cette démarche, qui nous est parue la mieux adaptée à la complexité du sujet traité, se rattache à la démarche scientifique de « simplification heuristique », telle que caractérisée par Edgar MORIN dans la citation reproduite ci-dessous.

« *La science construit l'objet en l'extrayant de son environnement complexe pour le mettre dans des situations expérimentales non complexes. La science n'est pas l'étude de l'univers simple, c'est une simplification heuristique nécessaire pour dégager certaines propriétés, voire certaines lois.* »²³

Cette démarche scientifique semble aussi conforme à la tendance, croissante dans la dernière partie du XXème siècle, et relevée notamment par le Professeur Claude CHAMPAUD²⁴, de faire évoluer le droit d'une conception interprétative et subjective vers une conception plus organisatrice et transversale. En atteste l'évolution d'un droit cloisonné, basé sur des distinctions clivantes entre le droit civil, le droit commercial et le droit administratif

²³ MORIN Edgar, 1990, Introduction à la pensée complexe, Editions du Seuil., s.l.

²⁴ CHAMPAUD Claude, Manifeste pour la doctrine de l'entreprise - Sortir de la crise du financialisme, s.l., Larcier, 2011.

(notamment), vers un droit des affaires englobant tous les pans du droit applicable aux entreprises, et proche des sciences de gestion, à commencer par l'administration des entreprises.

Le regroupement commun du droit et des sciences de gestion au sein des sciences sociales atteste bien de ce mouvement de fond vers une démarche plus transdisciplinaire, à laquelle se rattache le raisonnement mené par la thèse pour répondre à la deuxième question de recherche.

Impact de la nature transdisciplinaire de la thèse sur les méthodes de validation retenues

Une thèse en sciences de gestion nécessite une validation au moyen d'une phase expérimentale (ou empirique), reposant sur une observation du terrain. Deux démarches s'offrent généralement au chercheur :

- La démarche inductive permet de dégager certaines hypothèses qui formeront la base d'une théorie qui sera ensuite à nouveau validée par une nouvelle observation de terrain, dans un processus d'aller-retour constant entre le terrain et la théorie, selon la méthode de la théorie ancrée ou « *Grounded theory* » ;
- La démarche hypothético-déductive consiste à (i) dans un premier temps, formuler des hypothèses à propos des lois que l'on cherche à caractériser, puis, (ii) dans un deuxième temps, valider ces hypothèses par des études de cas ou des enquêtes de terrain, qui peuvent être quantitatives ou qualitatives.

Mais le cadre théorique du droit des affaires se prête difficilement à cette méthodologie, car le droit ne connaît pas la dimension empirique, au sens où l'entendent habituellement les sciences de gestion. En effet, les lois que la recherche juridique s'applique à identifier n'émanent pas de faits qui peuvent être observés sur un terrain, mais d'un principe organisateur centralisateur, incarné par le législateur. Le juriste-chercheur adopte donc une posture nécessairement analytique, consistant à étudier ces « lois humaines » qui constituent ensemble un cadre juridique, lequel s'impose aux organisations. Selon Boris BARRAUD, juriste enseignant-chercheur, et auteur d'un ouvrage de référence sur la recherche juridique, la « *science du droit positif [est] une science dont l'objet est de rechercher, décrire et expliquer le droit positif existant et le droit positif à venir.* »²⁵ Ainsi, l'approche du juriste-chercheur, est donc, avant tout, une démarche descriptive, explicative et prescriptive.

²⁵ BARRAUD Boris, 2016, *La recherche juridique – Sciences et pensées du droit*, s.l., L'Harmattan (coll. « Logiques juridiques »), 556 p.

La multiplication et la complexité des sources du droit, qui occupe aujourd'hui encore la recherche²⁶, peut justifier que l'action du juriste-chercheur se borne à cette démarche analytique. Deux écoles s'opposent : les partisans de la théorie du droit naturel considèrent qu'il existe un ordre juridique supérieur, le droit naturel, et que la mission assignée aux normes juridiques est d'organiser la société pour se rapprocher de cet ordre naturel. A l'inverse, les tenants de la doctrine positiviste penchent en faveur d'un droit matérialiste : la norme juridique doit rester neutre et n'exprimer aucun jugement de valeur.

Ce schisme pose la question de la nature et de la finalité de la « science juridique ». Le terme même de « science », appliqué au droit, a de longue date suscité une importante controverse, au point que beaucoup de juristes n'envisagent pas le droit comme une science²⁷. Pourtant, le droit est bien défini comme une branche des sciences sociales. Mais la différence essentielle entre le droit et les sciences empiriques est que le droit n'est pas constitué d'un ensemble de faits empiriques, mais d'un ensemble de normes. C'est même sa dimension normative qui fait sa spécificité : le droit n'est pas une science qui a vocation à rendre compte de la façon la plus objective possible d'un ensemble de connaissances vraies, c'est un ensemble de normes prescriptives qui vise à modifier les comportements humains. Pour reprendre la formule de Benoît FRYDMAN²⁸ : « *D'un côté, les lois scientifiques rendent compte de la régularité des phénomènes observés, calculés et expérimentés ; de l'autre, les lois humaines désignent les actes de volonté par lesquels le pouvoir politique façonne et organise la vie des hommes* ». Ce qui explique que le droit soit profondément marqué par des postulats moraux (le droit est indépendant de la morale, mais la morale influence le droit), philosophiques et politiques.

Il ne faut pourtant pas déduire de cette constatation que le droit est détaché de toute réalité économique. Au contraire, à partir des années 60 s'est développé aux Etats Unis un fort courant dominant porté par l'université de Chicago et dénommé « *Law and Economics* », qui a pris

²⁶ BARRAUD Boris, 2016, « Les nouveaux défis de la recherche sur les sources du droit », *Revue de la Recherche Juridique*, 2016, n° 164, (coll. « Droit Prospectif »), p. 20.

²⁷ Citons par exemple, pour illustrer cette résistance à assimiler le droit à une science : « En tout état de cause, si la science est un ensemble de connaissances, alors le droit ne peut pas être une science parce qu'il est un ensemble de pratiques. », ou encore : « Il en résulte que, si une science est un ensemble de connaissances, c'est-à-dire un ensemble de propositions tenues pour vraies, et si le droit est bien un ensemble de prescriptions, le droit ne peut en aucune façon être une science. ». Citations extraites de TROPER Michel, 2015, *La philosophie du droit - Chapitre II. La science du droit*, Presses Universitaires de France., s.l., (coll. « Que Sais-Je ? »), vol.4e éd.

²⁸ FRYDMAN Benoît, 2014, *Gouverner par les Standards et les Indicateurs. De Hume aux Rankings*, Bruxelles, Bruylant, 5-65 p., Chapitre 1 Prendre les standards au sérieux.

place en France sous le nom de « droit économique ». Dans cette perspective, l'efficacité économique est l'objectif de la règle de droit.

La méthodologie de recherche juridique adoptée par la thèse relève du droit économique, dans la mesure où (i) d'une part, elle réserve une place centrale à la question de la mesure de la performance du capital, et (ii) d'autre part, elle débouche sur une proposition de création de nouvelles normes, qui se situent au carrefour des cadres théoriques des sciences de gestion et du droit des affaires, et relèvent de la politique juridique²⁹. C'est la raison pour laquelle les méthodes de validation empiriques mises en œuvre par la thèse empruntent aux trois disciplines : le droit économique, la politique juridique et les sciences de gestion.

Méthode de validation relevant du droit économique

Le cadre théorique du droit offre un moyen de mesurer le niveau de scientificité d'une norme, par la mesure de ce que les chercheurs appellent sa « densité normative » ou sa « juridicité ». La thèse commence donc par appliquer aux résultats de la recherche les méthodes de mesure de la juridicité d'une norme, en appliquant l'échelle de juridicité, conceptualisée par le chercheur Boris BARRAUD, auteur d'une théorie syncrétique du droit qui combine les critères de juridicité les plus efficaces³⁰. Cet exercice permet donc, dans un premier temps, de mesurer le niveau de « scientificité » juridique³¹ des normes proposées.

Il a en outre le mérite de mettre en exergue les travaux de recherche complémentaires qui seraient nécessaires pour permettre une mise en application pratique des résultats théoriques de la thèse.

Méthode de validation relevant de la politique juridique

Dans un second temps, la thèse applique un procédé de validation analytique qui fait écho à une méthode de plus en plus souvent adoptée par le législateur lui-même, i.e. la réalisation d'études qualitatives avant de rédiger, et *a fortiori*, promulguer une loi. A cette fin, divers moyens sont utilisés : création de comités *ad hoc*, commande de rapports à l'administration publique ou à

²⁹ Selon la classification proposée par Boris BARRAUD, *in* La recherche juridique , précité, et la définition proposée page 289.

³⁰ BARRAUD Boris, Qu'est-ce que le droit ? – Théorie syncrétique et échelle de juridicité, s.l., L'Harmattan, 2017, 244 p.

³¹ Selon l'expression de Boris Barraud, concepteur de l'échelle de juridicité, ouvrage précité.

des « *think tank* » organisés par des acteurs privés, ou consultations publiques³² (aujourd'hui facilitée par les réseaux sociaux), comme dans le cas des travaux préparatoire de la loi Pacte. Ces consultations ont généralement lieu en amont, c'est-à-dire avant l'adoption des lois, chronologie imposée par leur objectif qui est d'analyser les besoins auxquels la loi doit répondre. Ce procédé peut être rapproché des méthodes de validation empiriques mises en œuvre par les sciences de gestion. Toutefois, les études qualitatives ou quantitatives en sciences de gestion interviennent en principe en aval de la recherche, alors que les consultations juridiques interviennent plutôt en amont du vote des lois. Nonobstant cette différence, l'objectif poursuivi est semblable, puisqu'il s'agit de valider la pertinence (ou la robustesse) d'une loi (ce mot étant entendu au sens de norme prescriptive par les juristes, et au sens de connaissance de la réalité par les gestionnaires).

C'est la raison pour laquelle la deuxième méthode de validation retenue consiste à analyser les attentes de la société civile sur les sujets traitées, afin de vérifier (i) en quoi les résultats proposés répondent à des besoins (ou une attente) sociétale, et (ii) comment les normes proposées peuvent être utilisées pour répondre à ces attentes. La thèse exploite notamment trois rapports particulièrement pertinents pour dégager les tendances qui impactent l'évolution de l'environnement législatif français sur ces sujets, concernant en particulier la conception du rôle de l'actionnaire et son appréhension par le législateur, au cours des dernières années :

- Le rapport établi à la demande des Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Economie et des Finances et du Travail, par Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD, dans le cadre des travaux préparatoires du projet de loi Pacte, publié le 9 mars 2018, sous le titre « L'entreprise un objet d'intérêt collectif »³³, qui sera ci-après désigné « le Rapport NOTAT-SENARD » ;
- Le rapport de l'Inspection Générale des Finances sur « Le rôle économique des fondations », (avril 2017)³⁴, qui sera ci-après désigné « le Rapport IGF » ;
- Le rapport intitulé « Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable », présenté au Ministre de

³² A titre d'exemples autres que la loi Pacte, il est possible de citer le Grenelle de l'Environnement (2007), ou les Assises de la finance participative (2013), pour préparer l'introduction d'une réglementation sur le « crowdfunding ».

³³ SENARD Jean-Dominique et NOTAT Nicole, *L'entreprise un objet d'intérêt collectif*, s.l., 2018.

³⁴ JEVAKHOFF Alexandre et CAVAILLOLES David, *Le rôle économique des fondations*, s.l.

l'Economie et des Finances par Patrick de CAMBOURG, président de l'Autorité des normes comptables ³⁵, en mai 2019, qui sera ci-après désigné « le Rapport de CAMBOURG ».

Cette analyse met en évidence trois innovations juridiques récentes qui attestent d'une évolution de la conception politique du rôle de l'entreprise, vers la prise en charge d'une partie des missions d'intérêt général dont la charge incombait autrefois exclusivement à l'Etat : le concept juridique de la raison d'être, le principe de lucrativité limitée pour les entreprises qui revendiquent la qualité d'entreprise solidaire de l'économie sociale, et le fonds de pérennité économique, adaptation française du concept de fondation actionnaire fréquemment rencontré en Allemagne et dans les pays du Nord de l'Europe. Grâce à ces innovations, les entreprises peuvent désormais expliciter leur mission sociétale, tandis que les instruments permettant de mesurer l'impact social de leurs activités se multiplient, allant jusqu'à autoriser la sanctuarisation d'une partie de leur capital dans des fondations actionnaires dont l'activité est dédiée à l'intérêt général. Ces innovations attestent que la politique juridique contemporaine s'oriente progressivement vers une prise en compte de la contribution sociétale du capital légal, démontrant ainsi l'utilité du modèle proposé par la thèse.

Méthode de validation relevant des sciences de gestion

Le cadre théorique des sciences de gestion, à l'intérieur desquelles s'inscrit la spécialité juridique de la présente thèse, impose le recours à une méthode de validation empirique, en complément des méthodes analytiques qui viennent d'être exposées. Pour y satisfaire, nous avons procédé à une série d'entretiens qualitatifs, dont l'objectif était de vérifier si les acteurs concernés par les normes proposées, tant dans la sphère de la société civile que dans la sphère politique, valident l'intérêt de l'objectif du travail de recherche, et confirment l'utilité des normes proposées, tant au niveau micro (les entreprises et leurs actionnaires) qu'au niveau macro-économique (le législateur).

Quatorze entretiens ont été réalisés, auprès de représentants des entreprises et de la société civile ³⁶ et d'acteurs politiques. Certaines des personnalités interviewées participent à plusieurs

³⁵ de CAMBOURG Patrick, Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable, s.l., 2019.

³⁶ Au sens que donne à ce terme le Livre Blanc de la Gouvernance de la COMMISSION EUROPEENNE, « Gouvernance européenne - Un livre blanc » : « *La société civile regroupe notamment les organisations syndicales et patronales (les «partenaires sociaux»), les organisations non gouvernementales, les associations professionnelles, les organisations caritatives, les organisations de base, les organisations qui impliquent les citoyens dans la vie locale et municipale, avec une contribution spécifique des églises et communautés religieuses.* »

de ces sphères, parce qu'elles ont des activités associatives en sus de leurs activités professionnelles, mais si l'on retient leur activité principale à la date de l'interview, l'échantillon compte quatre chefs d'entreprises, quatre représentants ou actionnaires d'entreprises familiales, deux consultants, trois députés appartenant à des familles politiques différentes, et un haut fonctionnaire.

La méthode retenue est de conduire des entretiens semi-directifs à réponses libres, à partir d'un guide d'entretien comportant dix questions, reproduit en Annexe 7. Les entretiens (dont la transcription littérale est fournie en Annexe 8) ont ensuite été codés selon une approche horizontale, qui a permis de regrouper les résultats en trois grands thèmes concernant :

- Le poids et la performance des entreprises familiales ;
- L'intérêt des outils micro juridiques de mesure de la performance extra-financière proposés par la thèse, i.e. l'indice d'utilité sociétale « u » et son usage soit seul, comme indicateur de performance extra-financière à intégrer au droit souple, soit en combinaison avec la durée de détention des actions par un actionnaire ou un groupe d'actionnaire, dans le cadre de l'outil de cartographie du positionnement de l'actionnaire ;
- L'intérêt de l'outil macro juridique d'incitation fiscale proposé par la thèse.

Plan de la thèse

La thèse est donc organisée en trois parties.

Partie I : Analyse du concept de « familiness » au moyen d'une revue de littérature

La Partie I répond à la première question de recherche, i.e. est-il possible de définir et mesurer la surperformance des entreprises familiales. Elle le fait au moyen d'une revue de la littérature gestionnaire sur les entreprises familiales en trois chapitres.

Le premier chapitre explique les difficultés auxquelles se heurte le besoin de définition des entreprises familiales et détaille les termes de ce que la littérature académique a appelé « le dilemme de la définition des entreprises familiales », dont il précise ensuite les caractéristiques, telles qu'elles ressortent des études empiriques.

Le deuxième chapitre expose les contradictions auxquelles aboutissent les recherches sur leur performance, et dégage les grandes pistes de réflexion identifiées pour résoudre la controverse qui en résulte au sujet de la performance des entreprises familiales.

Le troisième chapitre montre comment le concept de « *familiness* », défini comme un surcroît de capital social qui peut être mesuré selon l'échelle F-PEC, outil de mesure de l'influence de la famille sur la performance de l'entreprise, peut aider à résoudre cette controverse.

Cette première partie débouche sur la proposition d'une nouvelle définition des entreprises familiales, fondée sur le modèle des trois « C », dont chacun des trois éléments, i.e. le Contrôle, la Continuité, et le Capital Social, peut faire l'objet d'une mesure.

Partie II : Transposition du concept de « *familiness* » dans le cadre théorique du droit

La Partie II construit la passerelle conceptuelle qui permet la transposition des concepts maniés par les sciences de gestion dans le cadre théorique du droit des affaires.

Elle est organisée en deux chapitres.

Le premier chapitre clarifie et unifie les différentes dimensions du concept de « capital social » et propose une vision holistique de cette notion polysémique et transdisciplinaire, incluant la dimension juridique du capital, appelée capital légal, sur laquelle se concentre notre analyse juridique. Cette analyse montre que ce concept n'est pas défini en tant que tel, mais qu'il est possible de l'appréhender au moyen de ses deux caractéristiques essentielles, qui sont la fixité et l'indisponibilité. Combinées, elles entraînent pour l'actionnaire un risque, qui se traduit parfois, mais non nécessairement, par une perte financière. L'étude propose d'appeler « risque de dépossession » ce risque qui pèse sur l'actionnaire, et d'identifier trois grandes catégories d'actionnaires (l'actionnaire spéculateur, l'actionnaire de contrôle, et la fondation actionnaire) en fonction du niveau de dépossession auquel consent l'actionnaire, qui est proportionnel à la durée de détention « d » du capital dont il est propriétaire.

Le deuxième chapitre de la Partie II opère la transposition dans le cadre théorique du droit des affaires du modèle des trois « C ». L'analyse montre que le contrôle est généralement appréhendé par le pourcentage du capital légal détenu par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires, et que ce pourcentage de détention est variable en fonction de la branche du droit concernée. La continuité peut aisément être appréhendée par la durée de détention des actions « d ». Concernant le surcroît de capital social correspondant au « *familiness* » identifié

par les sciences de gestion, l'étude propose une table de correspondance pour le mesurer au moyen d'indicateurs juridiques existants, qui permet de construire avec ces indicateurs un indice composite « u » apte à mesurer l'utilité sociétale du capital. Elle propose d'évaluer le niveau de l'indice « u » au moyen d'une note, sur une échelle de 0 à 5.

Il devient dès lors possible de positionner les trois catégories d'actionnaires identifiées au Chapitre 1 sur un graphique construit en posant l'indice « u » en ordonnée et la durée de détention « d » en abscisse. Une formule mathématique combinant ces deux données permet enfin de caractériser la position de l'actionnaire par un pourcentage variant de 0 à 100 %, que nous proposons d'appeler « contribution sociétale du capital ».

Partie III : Intérêt et validation du modèle proposé par la recherche

La Partie III comporte trois chapitres.

Le premier chapitre explique comment les résultats de la recherche pourraient être utilisés, en distinguant deux niveaux d'utilisation possible. Au niveau micro juridique, l'étude propose d'enrichir la panoplie des indicateurs de gestion déjà fournie par le droit souple en utilisant les résultats de la recherche pour mesurer la performance extra-financière des entreprises et comme outil de positionnement des actionnaires. Au niveau macro juridique, elle propose d'utiliser l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital pour créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait de fléchir l'épargne vers les entreprises qui ont une contribution sociétale élevée, en favorisant les actionnaires de long terme. Les méthodes de mesure de la juridicité d'une norme sont ensuite appliquées aux normes ainsi proposées, pour en valider le niveau de scientificité juridique au regard du droit économique.

Le second chapitre valide l'utilité des normes ainsi envisagées au regard des évolutions contemporaines de la politique juridique française, démontrant que le modèle holistique de représentation du capital social proposé explicite des principes implicites qui guident l'action du législateur depuis plusieurs décennies, tout en apportant une réponse alternative et novatrice permettant de réconcilier les partisans de la valeur actionnariale avec les tenants de la valeur partenariale.

Le troisième et dernier chapitre de la Partie III présente les résultats des entretiens qualitatifs, qui montrent que la thèse répond à un besoin de la pratique (i) en venant apporter une réponse novatrice à la question de la définition des entreprises familiales, (ii) en proposant un indice

d'utilité sociétale dont la majorité des répondants considère qu'il répond à un besoin résultant d'une véritable évolution des mentalités, même si les difficultés de mise en œuvre sont aussi identifiées et soulignées. Concernant l'outil d'incitation fiscale, les répondants sont dans l'ensemble favorables à une incitation fiscale basée sur la durée de détention, plus nuancés en ce qui concerne l'exploitation de l'indice « u » dans ce cadre, sauf dans une deuxième phase, à condition que son utilisation se soit généralisée et ait généré un haut niveau d'acceptation.

Le tableau suivant est la synthèse illustrée de l'itinéraire de recherche et du plan ainsi définis.

Partie I – Revue de littérature sur le concept de « <i>familiness</i> »	Partie II - Transposition du concept dans le cadre théorique du droit des affaires	Partie III – Intérêt et validation du modèle proposé
<p>SCIENCE DE GESTION</p> <p>Chapitre 1 Le dilemme de la définition des entreprises familiales → leurs caractéristiques.</p> <p>Chapitre 2 Controverse sur la performance: constat d'une surperformance sociétale et non financière.</p> <p>Chapitre 3 Débat résolu par le « <i>familiness</i> » = surcroît de capital social qui peut être mesuré.</p> <p>Proposition de définition des entreprises familiales par le modèle des 3 «C» : Contrôle, Continuité, surcroît de Capital social</p>	<p>DROIT ECONOMIQUE</p> <p>Chapitre 1 Clarification préalable des différentes dimensions du concept de capital social. Définition du capital légal par le risque de dépossession («r»), proportionnel à la durée de détention «d» et à l'utilité sociétale «u».</p> <p>Chapitre 2 Transposition du modèle des trois « C » dans le cadre théorique du droit français.</p> <p>Chapitre 3 Proposition de mesure du surcroît de capital social par un indicateur « u » composé d'indices juridiques existants.</p>	<p>DROIT ECONOMIQUE</p> <p>Chapitre 1 Dualité d'usage juridique: ▪ Micro: Indicateur de performance extra financière et modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire → faible niveau de juridicité ▪ Macro : outil d'incitation fiscale → niveau de juridicité élevé</p> <p>POLITIQUE JURIDIQUE</p> <p>Chapitre 2 Les normes ainsi proposées explicitent des principes d'évolution du droit déjà implicitement à l'œuvre.</p> <p>SCIENCE DE GESTION</p> <p>Chapitre 3 14 entretiens qualitatifs valident l'intérêt de ces résultats mais soulignent les difficultés de mise en œuvre → pistes de recherches futures.</p>

Figure 1 – Itinéraire de recherche et plan de la thèse

LEXIQUE

Pour faciliter la lecture de la thèse, nous avons regroupé dans le lexique ci-dessous la signification des principaux sigles et termes utilisés.

Signification des indices utilisés	
Indice « d »	Désigne la durée de détention des actions ou parts sociales qui composent le capital dont un actionnaire est propriétaire à un instant « t ».
Indice « u »	Indice composite de mesure de l'utilité sociétale du capital, telle que définie au paragraphe 2.3.1, page 229, formé des indicateurs juridiques sélectionnés au moyen de la table de correspondance présentée Figure 43, page 246.
Indice « r »	Désigne le risque de dépossession de l'actionnaire, proportionnel à « d » et « u », selon l'équation « r » = « d » x « u », posée page 198.
Echelle « E »	Echelle de mesure de la contribution sociétale du capital, mesurée au moyen d'un pourcentage calculé selon la formule présentée Figure 45, page 252, composée à partir des indices « d » et « u ».
Signification des principaux concepts utilisés	
Appropriation	Antonyme du concept de « dépossession » proposé par la thèse pour définir et caractériser le capital légal (voir ci-dessous la définition du concept de « dépossession »).
Capital familial	Locution proposée pour traduire en français le concept de « <i>familiness</i> », analysé par la revue de littérature présentée dans la Partie I de la thèse, qui montre que ce concept désigne le surcroît de capital social qui résulte de l'influence de la famille sur le réseau social de l'entreprise.
Capital financier	Désigne la composante matérielle du capital social, i.e. l'argent ou sa valeur monétaire, qui s'ajoute à sa composante immatérielle (i.e. le réseau social tel que défini ci-dessous) pour obtenir l'équation

	<p>représentative de notre vision holistique du capital social, exprimée par l'addition suivante :</p> <p>Capital social = capital financier + réseau social</p>
Capital légal	<p>Désigne la dimension juridique du concept de capital social, i.e. le capital financier investi dans les sociétés-personnes morales qui permettent aux entreprises d'accéder à une existence juridique. Le capital légal est représenté par des titres de capital (parts sociales ou actions) qui appartiennent aux actionnaires, et peuvent s'échanger sur les marchés financiers lorsque les sociétés sont cotées. Il est rémunéré par le versement de dividendes, qui représentent les revenus du capital légal.</p>
Capital social	<p>Désigne la vision holistique du capital social proposée par la thèse, résultante de la combinaison d'un capital financier et d'un réseau social (infrastructures et contenus cognitifs), telle que présentée au paragraphe 1.1.2 du Chapitre 1 de la Partie II, page 161, intitulé « Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social, incluant le capital légal ».</p>
Déclaration de performance extra-financière	<p>Désigne l'obligation déclarative qui incombe à la fois aux sociétés cotées ³⁷ dont le chiffre d'affaires excède 40 millions d'euros ou le total de bilan 20 millions d'euros, et qui emploient plus de 500 salariés, et les sociétés non cotées dont le chiffre d'affaires ou le total de bilan est supérieur à 100 millions d'euros et qui emploient plus de 500 salariés, (à l'exclusion des sociétés constituées sous forme de SAS et des EPIC), de fournir une information sur 42 sujets ³⁸ listés à l'article L225-102-1 du code de commerce, ainsi que détaillé page 239).</p>
Dépossession	<p>Le concept de « dépossession » est proposé par la thèse pour caractériser l'atteinte au droit de propriété de l'actionnaire sur le</p>

³⁷ Plus exactement, les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce qui exclut les sociétés dont les titres sont cotés sur Euronext Growth (autrefois appelé Alternext), mais inclut les sociétés qui ont émis des obligations sur Euronext.

³⁸ 29 items pour les sociétés non cotées, plus 13 items applicables aux seules sociétés cotées, soit un total de 42 items.

	<p>capital légal, qui résulte de l'exigence de fixité et d'intangibilité du posée par le droit des sociétés. Elle est directement proportionnelle à l'appropriation dans la durée du capital légal par la société-personne morale (sous réserve des exceptions nécessitant l'accord majoritaire des actionnaires, comme la réduction et l'amortissement de capital, cette durée est celle du contrat de société, i.e. 99 ans), qui permet à la société-personne morale de financer les actifs nécessaires à la mise en œuvre du projet d'entreprise dans lequel les actionnaires ont investi ce capital.</p>
DIRECCTE	<p>Directions régionales des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi.</p>
FRUP	<p>Ce sigle désigne la fondation reconnue d'utilité publique, qui est un organisme privé doté de la personnalité morale ayant pour objet la poursuite d'une œuvre d'intérêt général. La FRUP doit répondre cumulativement aux trois conditions suivantes : elle est non lucrative ; sa gestion est désintéressée ; elle ne bénéficie pas à un cercle restreint de personnes. En outre, le principe de spécialité exige que l'objet de la fondation soit fixé dans ses statuts. [définition donnée par le Centre Français des Fondations ³⁹].</p> <p>La FRUP représente une forme de « capital sans actionnaire » qui suscite l'intérêt des pouvoirs publics en raison de son utilisation fréquente comme outil de sanctuarisation du capital, fréquente dans les pays du Nord de l'Europe.</p> <p>Un développement lui est consacré par la présente étude ⁴⁰, car elle représente le niveau maximum possible de la dépossession à laquelle peut consentir un actionnaire, lorsqu'il fait don d'une partie des actions du capital d'une entreprise à une FRUP, qui utilisera les revenus de ce</p>

³⁹ <https://www.centre-francais-fondations.org/fondations-fonds-de-dotation/les-formes-de-fonds-fondations/synopsis-par-type-de-fonds-ou-fondation/fondation-reconnue-dutilite-publique-1#section-0>

⁴⁰ Paragraphe 2.3 du Chapitre 2 de la Partie III : « Un modèle intégrant la fondation actionnaire, mode de propriété du capital entraînant une dépossession définitive de l'actionnaire », page 329

	capital pour financer une activité qui doit, par construction, être au service de l'intérêt général.
IIS	Investissement à Impact Social.
ISR	Investissement socialement responsable.
Loi Pacte	Désigne la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, dite loi Pacte (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises), qui ambitionne de réformer la place des entreprises dans la société, en modifiant notamment les articles du code civil qui définissent le contrat de société, et en créant une nouvelle catégorie d'entreprises inspirée du modèle anglo-saxon des Benefit Corporations, l'entreprise à mission, dotée d'une raison d'être.
Rapport NOTAT-SENARD	Désigne le rapport établi à la demande des Ministres de la Transition écologique et solidaire, de la Justice, de l'Economie et des Finances et du Travail, par Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD, dans le cadre des travaux préparatoires du projet de loi Pacte, publié le 9 mars 2018, sous le titre « L'entreprise un objet d'intérêt collectif » ⁴¹
Rapport de CAMBOURG	Désigne le rapport intitulé « Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable », présenté au Ministre de l'Economie et des Finances par Patrick de CAMBOURG, président de l'Autorité des normes comptables ⁴² , en mai 2019.
Rapport IGF	Désigne le rapport de l'Inspection Générale des Finances sur « Le rôle économique des fondations », (avril 2017) ⁴³ .
Réseau social	Désigne la valeur créée par un ensemble de relations interpersonnelles au sein d'un collectif, résultant des contenus cognitifs échangés et des infrastructures qui permettent la circulation de ces contenus.

⁴¹ SENARD Jean-Dominique et NOTAT Nicole, *L'entreprise un objet d'intérêt collectif*, s.l., 2018.

⁴² de CAMBOURG Patrick, *Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable*, s.l., 2019.

⁴³ JEVAKHOFF Alexandre et CAVAILLOLES David, *Le rôle économique des fondations*, s.l.

PARTIE I – ANALYSE DU CONCEPT DE « *FAMILINESS* » AU MOYEN D’UNE REVUE DE LITTÉRATURE

Cette première partie est consacrée à une revue de littérature qui met en exergue les difficultés auxquelles se heurte la recherche en sciences de gestion pour définir les entreprises familiales et mesurer leur performance. Elle montre comment le concept de « *familiness* » a été inventé pour résoudre ces difficultés. Elle est organisée en trois chapitres :

- Le premier chapitre traite de la difficulté de définition des entreprises familiales, un « dilemme » qui ne peut être résolu que par la prise en compte d’un triptyque de critères reposant sur le contrôle, la dimension transgénérationnelle et l’influence de la famille sur l’entreprise (Chapitre 1) ;
- Le second chapitre est consacré à la controverse académique sur la question de la performance des entreprises familiales (Chapitre 2),
- Le troisième chapitre est consacré au concept de « *familiness* », inventé pour caractériser leurs propriétés spécifiques (Chapitre 3).

Chapitre 1. Les entreprises familiales : un ensemble hétérogène difficile à définir

Ce premier chapitre explique les difficultés auxquelles se heurte le besoin de définition des entreprises familiales et détaille les termes de ce que la littérature académique a appelé « le dilemme de la définition des entreprises familiales » (1.1), dont il décrit ensuite les caractéristiques, telles qu’elles ressortent des études empiriques (1.2.).

1.1. Résolution du « dilemme » de la définition par la proposition d'un triptyque de critères

Après avoir constaté que le besoin de définition se heurte à des difficultés conduisant à l'existence d'un foisonnement de définitions (paragraphe 1.1.1) qui transcendent les critères de taille, de secteurs d'activités, ainsi que les autres outils de classification des entreprises habituellement utilisés (paragraphe 1.1.2), nous passerons en revue les typologies proposées par la recherche pour organiser une classification des entreprises familiales. Puis nous présenterons la définition proposée par la Commission européenne en 2009 (paragraphe 1.1.3), qui fait référence en la matière. Nous en montrerons les insuffisances, et proposerons de la compléter par la prise en compte de la notion d'« *affectio familiae* » (paragraphe 1.1.5). Nous pourrions alors énoncer une première proposition de définition, fondée sur un triptyque de critères : le contrôle du capital, l'implication des actionnaires dans la gouvernance de l'entreprise, et leur perspective de long terme, orientée vers la pérennité de l'entreprise.

1.1.1. Un foisonnement de définitions, qualifié de dilemme par la littérature

Le premier constat, important, est donc que la définition des entreprises familiales se heurte à de grandes difficultés.

Du côté de la famille, la question reste posée (et généralement non tranchée) de savoir où doivent s'arrêter les bornes de la famille. Faut-il inclure les conjoints ? Le lien de sang doit-il prévaloir sur les liens juridiques ? A partir de quel degré de dilution (confédération de cousins) peut-on considérer que l'entreprise n'est plus familiale, surtout si elle est cotée en Bourse ? Autant de questions qui sont généralement résolues par les familles elles-mêmes, en fonction de leur histoire, de leur culture, et de l'importance (positive ou négative) qu'elles accordent au lien familial, mais qui ne sont traitées dans aucune définition.

Du côté de l'entreprise, la très grande hétérogénéité des situations capitalistiques soulève aussi de nombreuses questions. A partir de quand une entreprise peut-elle être considérée comme familiale ? Une entreprise qui appartient à son fondateur peut-elle être considérée comme familiale ? Certains pensent qu'il suffit que le fondateur ait l'intention de transmettre l'entreprise au sein de sa famille, d'autres pensent qu'il faut que l'entreprise ait déjà été transmise au moins une fois, surpondérant ainsi le critère transgénérationnel.

Nous verrons que la définition adoptée par la Commission européenne a le tort de laisser de côté cet aspect transgénérationnel, qui est pourtant central dans les définitions proposées par les chercheurs en sciences de gestion.

Le niveau du contrôle fait aussi l'objet de discussions. A partir de quel pourcentage du capital une entreprise devient-elle familiale ? Suffit-il pour caractériser le contrôle qu'aucun actionnaire ne détienne un contrôle supérieur aux actionnaires familiaux ? Peut-on admettre le contrôle conjoint par plusieurs familles ? Le contrôle doit-il être appréhendé au niveau de la détention des parts de capital (propriété) ou de la gouvernance (pouvoir de direction) ? Doit-on considérer qu'un membre de la famille doit être directement impliqué dans la direction ou suffit-il que la famille ait le pouvoir de désigner les dirigeants ? La direction doit-elle être entendue au sens de la direction opérationnelle ou de la participation à une instance de gouvernance investie du pouvoir de surveillance des actionnaires (conseil d'administration ou conseil de surveillance) ? Une entreprise qui confie la direction à un dirigeant extérieur est-elle encore familiale ?

Ces questions sont d'autant plus difficiles à résoudre que le « statut » d'entreprise familiale est susceptible d'évoluer dans le temps. Comme le souligne le Rapport de l'Institut Autrichien de recherche sur les PME, réalisé pour la Commission européenne en 2008 ⁴⁴, beaucoup d'entreprises sont créées par des entrepreneurs avec des associés non familiaux, puis deviennent familiales lorsque les enfants de l'entrepreneur grandissent, s'ils sont intéressés comme repreneurs et acceptent le principe d'une transmission familiale, ou, au contraire, perdent le caractère familial parce qu'elles ne sont pas transmises mais cédées à un investisseur financier ou à un concurrent (sans compter les entreprises qui sont liquidées parce qu'elles ne trouvent pas de repreneur ...).

Autant de questions, autant de réponses, autant de définitions ...

C'est pourquoi la question de la définition des entreprises familiales a longtemps, à elle seule, occupé un pan entier de la recherche sur les entreprises familiales.

⁴⁴ MANDL Irene, 2009, Austrian Institute for SME Research: Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies, s.l., Commission européenne.

Dans un article publié en 2002⁴⁵, le Professeur Joseph ASTRACHAN⁴⁶, qui figure parmi les chercheurs sur les entreprises familiales les plus reconnus aux Etats-Unis, a nommé « dilemme » ce phénomène, qui conduit la recherche à proposer « pléthore » de définitions, s'attachant tantôt au fond (les caractéristiques des entreprises), tantôt à l'objectif des entreprises familiales, et parfois à leur forme. Il observait toutefois que trois familles principales de critères sont généralement retenues, relatives :

- A la propriété (du capital), aussi appelée contrôle,
- A l'implication de la famille dans le management,
- A la transmission intergénérationnelle.

Nous acquiesçons à cette idée que ces trois composantes doivent impérativement figurer dans la définition des entreprises familiales, ce qui n'est pas la position retenue par la Commission européenne. En effet, en 2007, cette dernière, ayant pris conscience de l'importance des entreprises familiales, a missionné un groupe d'experts pour identifier les particularités et besoins de cette catégorie d'entreprises, qui représentent, selon son estimation, 60% des entreprises européennes. Le groupe d'experts a travaillé sur les 27 pays de l'Union, ainsi que les Etats associés (Lichtenstein, Norvège et Islande) et les pays candidats (Turquie, Croatie et Macédoine), soit 33 pays au total. Dans ce contexte, les experts ont recensé plus de 90 définitions. Ils ont également relevé que les entreprises unipersonnelles/auto-entrepreneurs étaient considérés comme des entreprises familiales dans un tiers des pays, de même que la plupart des pays considéraient les entreprises n'ayant qu'un seul actionnaire comme des entreprises familiales, qu'elles emploient ou non des membres de leur famille⁴⁷. Ces divergences attestent bien de la difficulté à tracer une ligne de partage entre les entreprises familiales et les autres formes d'organisation capitalistique.

C'est pourquoi il est intéressant de recenser les critères les plus souvent utilisés pour définir les entreprises familiales, travail qui a été réalisé par DANA et RAMADANI, dans un livre intitulé

⁴⁵ ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., 2002, « The F-PEC scale of family influence : A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.

⁴⁶ Chair Wachovia d'entreprises familiales, Kennesaw State University, États-Unis.

⁴⁷ EUROPEJSKA Komisja, 2009, Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies, s.l., Commission européenne.

« Les entreprises familiales dans des économies en transition »⁴⁸, dont est extrait le tableau de synthèse reproduit dans la Figure 2 ci-après [notre traduction]. Ce recensement a été effectué à partir des définitions proposées par les auteurs d'articles publiés dans la revue « Family Business Review » (l'éditeur de cette revue, le Family Firm Institute, ayant choisi de ne pas imposer de définition, laissant aux auteurs le soin de préciser celle qu'ils préconisent de retenir).

Critère de définition	Nombre d'occurrences	Fréquence (%)
Propriété du capital	98	79
Pouvoir de direction	66	53
Pouvoir de surveillance	35	28
Identification	19	15
Multigénérationnel	11	9
Intention de transmettre	9	7
Total	238	100

Figure 2 - Critères de définition des entreprises familiales [notre traduction]⁴⁹

L'intérêt de ce tableau est de montrer que les critères les plus massivement utilisés font appel aux trois pouvoirs de la gouvernance d'entreprise (propriété, direction, surveillance), tels que nous les définirons au paragraphe 1.2.5 ci-après du présent chapitre 1⁵⁰.

En France, deux articles, publiés à 15 années d'intervalle, font référence sur le sujet :

- L'article publié en 2000 par⁵¹ José ALLOUCHE et Bruno AMMAN intitulé « L'entreprise familiale : un état de l'art »,
- L'article publié en 2017 par Audrey MISSONIER et Katherine GUNDOLF intitulé : « L'entreprise familiale : état et perspectives de la recherche francophone »⁵².

⁴⁸ DANA Léo-Paul et RAMADANI Veland, 2015, *Family businesses in transition economies*, Springer International Publishing., s.l.

⁴⁹ RAMADANI Veland et HOY Frank, 2015, « Context and Uniqueness of Family Businesses » dans Léo-Paul Dana et Veland Ramadani (eds.), *Family Businesses in Transition Economies*, Cham, Springer International Publishing, p. 9-37.

⁵⁰ Paragraphe 1.2.5 : La volonté d'indépendance et de contrôle du capital, page 78.

⁵¹ ALLOUCHE José, AMANN Bruno et OTHERS, « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33-79.

⁵² MISSONIER Audrey et GUNDOLF Katherine, « L'entreprise familiale : état et perspectives de la recherche francophone », *Finance Contrôle Stratégie*, 17 juillet 2017, n° 20-2.

Les deux articles soulignent une première difficulté, à ce jour non élucidée : si toutes les définitions s'attachent à définir la nature des liens entre la famille et l'entreprise pour caractériser l'entreprise familiale, la question de la définition de la famille est généralement, soit purement et simplement occultée, soit marquée par des particularismes régionaux et culturels qui empêchent toute généralisation ⁵³.

Soulignons que l'entreprise familiale correspond ainsi à la juxtaposition de deux institutions fondatrices des sociétés modernes, la famille et l'entreprise, qui ne sont, comme déjà indiqué dans l'Introduction, ni l'une ni l'autre définies par le droit, et ce, quel que soit le pays considéré.

Dans sa thèse sur les sociétés familiales cotées, Agnès RYO-HON KOH ⁵⁴ observe qu'il est cohérent que l'entreprise ait, depuis longtemps, pris la famille comme modèle d'organisation, rapportant les propos d'Emmanuel GAILLARD reproduits ci-dessous ⁵⁵.

« L'un et l'autre de ces groupements ont été qualifiés « d'institutions à forme patronale », dominées par l'inégalité de leurs membres soumis à l'autorité d'un chef et l'on a souligné l'identité de nature des droits du père, chef de famille, et du patron, tantôt pour affirmer l'absolutisme de ces droits subjectifs, tantôt pour marquer au contraire leur caractère fonctionnel. »

Elle poursuit en remarquant que malgré la perméabilité des modèles, qui conduit à l'entreprise familiale, ni l'une ni l'autre de ces institutions n'ont reçu de définition juridique. Nous avons déjà souligné que l'entreprise est une organisation économique autonome, qui n'est pas un sujet de droit, et qui n'appartient ni à ses actionnaires, ni aux autres parties prenantes. Vu sous cet angle, le parallèle avec la famille, institution créatrice de lien et de réseau social qui n'appartient non plus à personne, est intéressant. Peut-être est-ce la conjugaison de ces deux institutions autonomes et pérennes qui explique la solidité des entreprises familiales, qui sera démontrée ci-après.

Nous avons souligné en Introduction que l'entreprise pouvait être qualifiée d'« Objet Juridique Non Identifié ». Ce qualificatif s'applique aussi à la famille, *a fortiori* dans notre époque qui bouleverse tous ses fondements traditionnels, notamment à travers l'extension du mariage aux

⁵³ FAYOLLE Alain et BEGIN Lucie, « Entrepreneuriat Familial : Croisement de deux champs ou nouveau champ issu d'un double croisement ? », *Management international / Gestion Internacional / International Management*, 2009, vol. 14, n° 1, p. 11-23.

⁵⁴ RYO-HON KOH Agnès, 2015, *La société familiale cotée : l'exemple des sociétés chaebol coréennes*, s.l.

⁵⁵ GAILLARD Emmanuel, 1981, *Le pouvoir en droit privé*, Economica., s.l.

couples de même sexe, et l'assouplissement de l'encadrement juridique applicable aux techniques de procréation médicalement assistées ⁵⁶.

Dans ces conditions, on conçoit bien que l'entreprise familiale ne puisse pas, en tant que telle, faire l'objet d'un recensement statistique. Cette particularité contribue à faire de la recherche sur les entreprises familiales un champ particulièrement complexe. Elle explique aussi pourquoi les questions de la définition des entreprises familiales et de la mesure de leur performance suscitent autant de polémiques.

1.1.2. Une catégorie non recensée statistiquement et transcendant les critères habituels

Bien que les entreprises familiales ne soient donc pas recensées en tant que telles, faute de définition opérationnelle, un large consensus se dégage pour considérer qu'elles représentent en France 90 % des PME, 80 % des entreprises de taille intermédiaire (ETI), et environ 30 % des Grandes Entreprises. Depuis la Loi de Modernisation de l'Economie de 2008 ⁵⁷, les entreprises sont classées en quatre catégories définies par le décret 2008-1354 (article 3), décrites par la Figure 3 et la Figure 4 ci-après.

Chiffre d'affaires	Total du bilan	Effectif (nombre de salariés)			
		Moins de 10	10 à 249	250 à 4 999	5 000 et +
Moins de 2M€	Moins de 2M€	Micro-entreprises	Petites et moyennes entreprises (PME)	Entreprises de Taille Intermédiaire (ETI)	Grandes entreprises (GE)
2M€ à 50M€	Moins de 2M€				
50M€ à 1,5G€	Plus de 2M€				
	Moins de 2M€	Micro-entreprises			
	2M€ à 43M€				
Plus de 1,5G€	Plus de 43M€				
	Moins de 2M€	Micro-entreprises			
	2M€ à 43M€				
	43M€ à 2G€				
	Plus de 2G€				

Figure 3 – Critères de définition des ETI selon la Loi de Modernisation de l'Economie

⁵⁶ REIGNE Philippe, 2010, « Trouble dans la jurisprudence. L'état civil face au transgenre », *La semaine juridique - édition générale*, 2010, n° 49, p. 2273.

⁵⁷ LOI n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie, publiée au JORF du 5 août 2008

Définition

La catégorie des microentreprises est constituée des entreprises qui :

- d'une part occupent moins de 10 personnes ;
- d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel ou un total de bilan n'excédant pas 2 millions d'euros.

La catégorie des petites et moyennes entreprises (PME) est constituée des entreprises qui :

- d'une part occupent moins de 250 personnes ;
- d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros.

La catégorie des entreprises de taille intermédiaire (ETI) est constituée des entreprises qui n'appartiennent pas à la catégorie des petites et moyennes entreprises, et qui :

- d'une part occupent moins de 5 000 personnes ;
- d'autre part ont un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1 500 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2 000 millions d'euros.

La catégorie des grandes entreprises (GE) est constituée des entreprises qui ne sont pas classées dans les catégories précédentes.

Figure 4 – Classification statistique des entreprises suivies par l'INSEE

Le tableau de classification et les définitions présentés Figure 3 ci-dessus et Figure 4 ci-dessous montrent que les classifications légales ne prennent aucunement en compte le critère de la propriété du capital et ne peuvent donc pas être utilisées pour définir les entreprises familiales. Pour autant, il est nécessaire d'utiliser ces classifications pour identifier les performances économiques des entreprises familiales, car ce sont les seules suivies sur le plan statistique.

L'INSEE dénombrait 5 800 ETI en France en 2016⁵⁸, employant au total 3,3 millions de salariés en équivalent temps plein, représentant 26 % de l'emploi. Les ETI fournissent donc autant d'emplois que les 292 grandes entreprises dénombrées à la même date sur le territoire national⁵⁹. Selon les statistiques publiées par le METI (Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaire⁶⁰), les ETI fournissent 27% du chiffre d'affaires national, 34% des exportations françaises, 61% des entreprises cotées, et 100 leaders mondiaux dans leur domaine d'activité.

Or, (toujours selon le METI) 80% des ETI ont un actionnariat familial de 3^{ème}, 4^{ème}, voire 5^{ème} génération. Il est donc possible d'appréhender les caractéristiques des entreprises familiales par

⁵⁸ Statistique la plus récente disponible à la date de rédaction de la thèse

⁵⁹ Source INSEE 2018, « Les entreprises en France - Edition 2018 », 8 novembre 2018, (coll. « INSEE Références »).

⁶⁰ Anciennement ASMEP-ETI, syndicat fondé par Yvon GATTAZ, fondateur de l'entreprise familiale Radiall

l'observation des ETI et les publications du METI. Toutes les données statistiques rappelées ci-après proviennent de ce syndicat professionnel ⁶¹.

Les ETI forment l'ossature économique des territoires, avec 2/3 de leurs sièges sociaux en province, où elles fournissent 75% de l'emploi total et représentent 85% des unités de production, avec un demi-million d'emplois industriels. Elles irriguent un tissu de sous-traitants et de fournisseurs, de logisticiens : chaque emploi dans une ETI génère 3,5 emplois indirects en moyenne.

Elles sont aussi plus résistantes en période de crise, notamment vis-à-vis de l'emploi. C'est ainsi que de 2009 à 2015, les ETI ont créé 110 000 emplois nets, là où les grands groupes en ont détruit près de 80 000.

Pour autant, les entreprises familiales ne se confondent pas avec, et ne se limitent pas aux ETI. En effet, la ligne de partage utilisée par l'INSEE aux fins de recensement statistique des entreprises (PME, ETI, Grands Groupes) n'est pas pertinente au regard des critères qui définissent les entreprises familiales.

Les entreprises familiales ne sont donc définies ni par leur taille, ni par leur forme. Elles ne peuvent pas non plus être définies par leur niveau de développement technologique ou d'adaptation à une économie nouvelle, à l'inverse d'autres catégories d'entreprises, comme, par exemple, celles que l'on appelle aujourd'hui les « Tec Share ». Elles ne peuvent pas non plus être désignées par référence à leur stade de développement, comme peuvent l'être les « Start-up ».

Mais elles partagent un ensemble de caractéristiques communes aujourd'hui bien documentées par la recherche, qui seront détaillées ci-après⁶².

Précisons que ces caractéristiques ne sont pas antinomiques avec la cotation en bourse, comme en atteste la définition adoptée par la Commission européenne, présentée au paragraphe 1.1.3 ci-après, qui inclut les entreprises dont 25% au moins du capital est détenu par des personnes physiques et leur famille.

⁶¹ Source Etude Trendeo pour le Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaire (METI).

⁶² Voir paragraphe 1.2 : « Les caractéristiques communes des entreprises familiales identifiées par les sciences de gestion », pages 59 et suivantes.

C'est la raison pour laquelle nous avons volontairement choisi de ne pas restreindre notre étude aux seules sociétés cotées ou aux seules sociétés non cotées, car cette ligne de partage n'est pas pertinente en ce qui concerne les entreprises familiales.

A l'appui de ce choix, nous pouvons invoquer les nombreux grands groupes français cotés connus qui présentent les caractéristiques propres aux entreprises familiales. Citons sans exhaustivité Bonduelle, Hermès, Lagardère Michelin, Radiall ... La liste est longue. Nous verrons que des indices boursiers suivent leur performance, que des fonds de placement leur sont dédiés, et qu'EuroNext a récemment lancé une action de formation innovante à destination des entreprises familiales pour les inciter à se coter en bourse.

Les essais de typologie proposés par la littérature académique font bien ressortir cette très grande variété et hétérogénéité des entreprises familiales. Certaines classifications sont fondées sur la répartition du capital (pouvoir des actionnaires) et son articulation avec le pouvoir de direction (présence ou absence de dirigeants familiaux), comme la typologie proposée par le Professeur POULAIN-REHM, reproduite Figure 5 ci-dessous.

Famille	Actionnariat minoritaire	Actionnariat majoritaire relatif	Actionnariat majoritaire absolu
Fonctions de direction	Entreprises familiales « ouvertes »	Entreprises familiales « contrôlées »	Entreprises familiales « type »
Absence de fonctions de direction	Entreprises familiales « professionnelles »	Entreprises familiales « déléguées »	Entreprises familiales « mandatées »

Figure 5 – Typologie des entreprises familiales proposée par le Professeur POULAIN-REHM⁶³

D'autres typologies sont fondées sur le stade de maturité de la famille. Le modèle le plus utilisé, proposé par le Professeur WARD⁶⁴, distingue trois stades dans la dynamique du système formé par l'entreprise et la famille :

- Stade du fondateur (I),
- Stade du partenariat fraternel (II),
- Stade de la confédération de cousins (III).

⁶³ Source : POULAIN-REHM Thierry, 2006, « Qu'est-ce qu'une entreprise familiale? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques », *What is a family firm? Theoretical reflexions and empirical regulations.*, 5 juin 2006, n° 219, p. 77-88.

⁶⁴ Le professeur WARD John L. est un expert mondialement reconnu sur le sujet des entreprises familiales, auteur de : *Perpetuating the Family Business - 50 Lessons Learned from Long-Lasting, Successful Families in Business*, UK, Palgrave Macmillan, 2004.

L'impact du stade d'évolution de la famille sur l'entreprise peut alors être explicité comme le propose le Professeur HIRIGOYEN, qui a adapté ce modèle pour en tirer les conséquences sur le mode de décision et l'impact sur les tiers extérieurs à la famille, selon le tableau reproduit en Figure 6.

Actionnaire principal Stade I	Partenariat entre frères et sœurs Stade II	Confédération de cousins Stade III
Décision unilatérale	Consensus dans les décisions	Processus de décision démocratique
Système autoritaire	Relations intenses et volatiles	Actionnariat dispersé
Prise de décision rapide	Diversité	Pas de contrôle absolu par un seul actionnaire
Simplicité	Créativité	Équitable si règles et processus définis
Tiers peuvent se sentir aliénés	Risque de conflits accru	Perte d'emploi personnel

Source : Ward (2004).

Figure 6 – Stades d'évolution de l'actionnariat⁶⁵, traduit de l'anglais par le Professeur HIRIGOYEN

Cette typologie met l'accent sur les modes de management de l'entreprise qui résultent de l'évolution de la famille dans le temps. Elle peut utilement être complétée par les travaux publiés en 2010⁶⁶ par GIMENO et al., qui proposent une typologie fondée sur le profil du dirigeant et/ou de l'équipe dirigeante, selon le tableau reproduit en Figure 7 [notre traduction].

Modèle	Caractéristiques
Capitaine	Entreprise dirigée par son fondateur
Empereur	Famille et entreprise unies par un « leader » charismatique
Equipe familiale	Famille élargie travaillant dans une petite entreprise
Famille professionnelle	Peu de membres de la famille impliqués dans la direction professionnelle d'une entreprise
Groupe	Famille complexe dirigeant une entreprise complexe
Investisseur familial (« Family Equity »)	Familles avec des intérêts conjoints complexes

Figure 7 – Caractéristiques des différentes catégories d'entreprises familiales selon GIMENO

Cette typologie présente l'inconvénient d'une certaine rigidité, liée à la nécessité de choisir une catégorie parmi les six proposées. C'est pourquoi il est utile de présenter d'autres méthodes,

⁶⁵ Cité par HIRIGOYEN Gérard, 2009, dans « Concilier finance et management dans les entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 30 décembre 2009, vol. 35, n° 198-199, p. 393-411.

⁶⁶ GIMENO A., BAULENAS G. et COMA-CROS J., 2010, *Family Business Models*, Palgrave Macmillan UK., s.l.

telles que la technique dite du « mapping », qui permet de positionner un objet d'étude en fonction de deux axes, pour visualiser la place de l'objet en fonction d'un positionnement fonction du niveau (faible ou fort) sur ces deux axes. Cet outil est aussi appelé « carte perceptuelle » ou carte de positionnement.

La carte proposée par le chercheur américain Gibb DYER⁶⁷ permet de positionner les entreprises familiales par rapport à deux axes :

- L'axe vertical mesure l'impact de la famille sur l'entreprise, qui peut être positif (ce que traduit l'expression « *Family Assets*⁶⁸ ») ou négatif (ce que traduit l'expression « *Family Liabilities*⁶⁹ »),
- L'axe horizontal mesure le niveau des coûts d'agence (« *Agency costs* »), notion centrale dans l'appréciation de la performance des entreprises familiales, dont nous verrons⁷⁰ qu'elle traduit l'idée que le fait que les dirigeants soient en même temps actionnaires réduit les risques de conflit d'intérêt, et entraîne par voie de conséquence une économie de « coûts d'agence » qui a un impact positif sur la performance.

Dans la mesure où ces coûts d'agence apparaissent lorsque les actionnaires font appel à des dirigeants extérieurs, la carte, reproduite en Figure 8 dans sa version originale, permet de positionner quatre types d'entreprises familiales :

- L'entreprise familiale « clanique » (Quartier I), dans laquelle l'impact de la famille est à la fois fort et positif (i.e. impact favorable sur la performance),
- L'entreprise familiale « professionnelle », i.e. dirigée par des « managers » professionnels extérieurs à la famille (Quartier II), dans laquelle l'impact de la famille est favorable et les coûts d'agence plus élevés (par la présence de managers extérieurs aux intérêts potentiellement divergents de ceux de la famille),

⁶⁷ - GIBB DYER W., 2006, « Examining the "Family Effect" on Firm Performance », *Family Business Review*, décembre 2006, vol. 19, n° 4, p. 253-273.

⁶⁸ Littéralement : « Actifs familiaux » (dans le sens financier et comptable).

⁶⁹ Littéralement : « Passifs familiaux » (dans le sens financier et comptable).

⁷⁰ Voir paragraphe 2.1.2 du Chapitre 2 du Titre I: Au niveau micro économique : impact positif du contrôle du capital sur la performance, conformément à la théorie de l'agence , page 90.

- L'entreprise familiale de « Papa et Maman », dans laquelle les coûts d'agence sont faibles (par la réunion de la propriété et de la direction entre les mêmes mains), mais le risque d'un impact négatif sur l'entreprise élevé (risque d'enracinement négatif ou népotisme, décrit au paragraphe 2.1.2 du Chapitre du présent Partie I),
- L'entreprise familiale « égoïste », centrée sur elle-même, dans laquelle les coûts d'agence sont élevés, avec un impact négatif fort sur l'entreprise (Quartier IV).

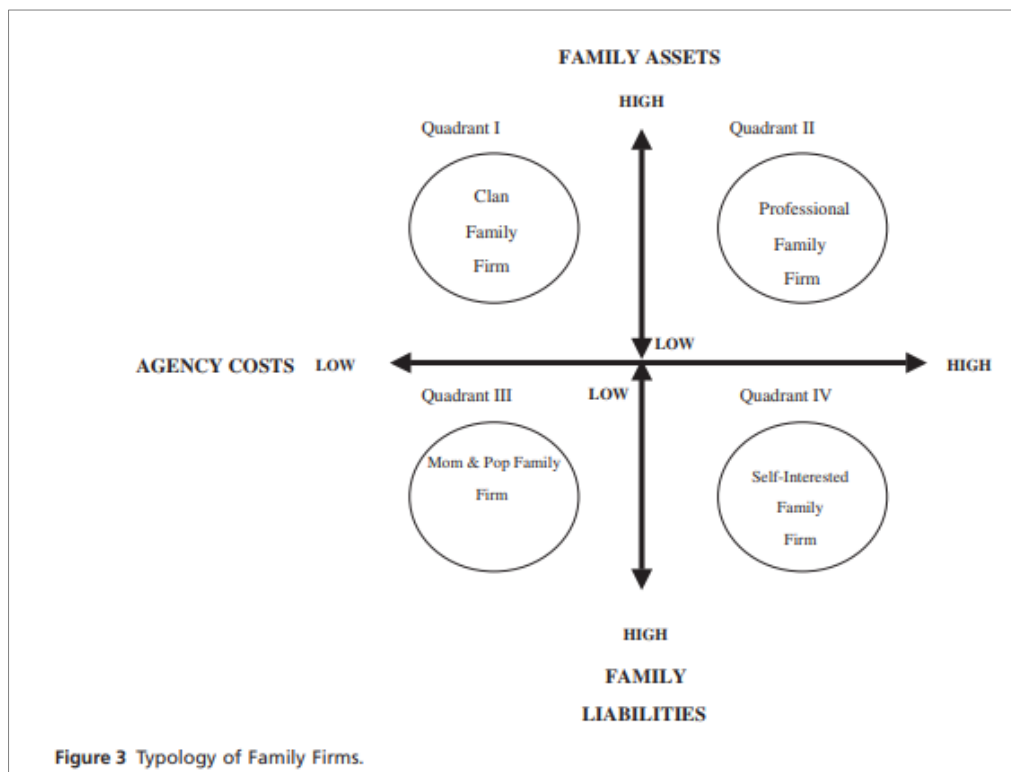


Figure 8 - Classement de G. DYER selon le « Family Effect »

Cette classification est plus souple, car elle offre beaucoup plus de possibilités de classement en fonction du positionnement sur les deux axes retenus, l'un relatif à la gouvernance de l'entreprise (coûts d'agence) et l'autre au patrimoine familial (actifs/passifs). Elle a en outre le mérite de mettre en lumière l'idée que l'influence de la famille sur l'entreprise n'est pas toujours positive. Cette constatation est très importante, car elle permet de concevoir l'idée que l'influence de la famille et son impact sur l'entreprise est variable et peut donc être mesurée. Nous verrons que cette idée est centrale dans le modèle que nous proposerons par la suite pour définir les entreprises familiales.

1.1.3. L'insuffisance de la définition de la Commission européenne, fondée sur le contrôle

Les typologies que nous venons de passer en revue tentent d'approcher la notion d'entreprise familiale par des classifications, mais n'offrent pas de définition.

Pour pallier ce manque, la Commission européenne a travaillé avec plusieurs groupements professionnels, parmi lesquels le Groupement Européen des Entreprises Familiales ⁷¹, pour parvenir en 2009 à la définition reproduite ci-après.

« Une entreprise est une entreprise familiale si :

- La majorité des votes est dans la possession de la personne physique qui a fondé l'entreprise, dans la possession de la (des) personne(s) physique(s) qui ont acquis leur part de capital ou dans la possession de leurs époux, parents, enfants ou descendants de leurs enfants.
- La majorité des votes peut être directe ou indirecte.
- Au moins un représentant de la famille est impliqué dans le management ou l'administration de l'entreprise.

Les entreprises cotées entrent dans la définition de l'entreprise familiale si la personne qui a fondé ou acquis l'entreprise ou leur famille ou leurs descendants possèdent 25% des droits de vote. »

Observons tout d'abord qu'il est à la fois remarquable et regrettable que cette définition ne prenne pas en compte la notion de variabilité de l'influence familiale, dont nous venons de souligner qu'elle nous paraît essentielle.

En second lieu, soulignons que cette définition vise aussi bien les entreprises à capitaux privés que les sociétés cotées. Notons, sur ce sujet, que la définition proposée par la commission repose sur l'idée qu'un pourcentage de détention des droits de vote à hauteur de 25 % suffit à caractériser le caractère familial d'une société cotée.

Enfin, nous pouvons observer que la définition de la Commission européenne ne retient que les deux premiers des trois types de critères recensés par le Professeur Joseph ASTRACHAN , i.e. (i) la propriété (du capital), aussi appelée contrôle, (ii) l'implication de la famille dans le management, et (iii) la transmission intergénérationnelle :

⁷¹ GEEF, devenu European Family Businesses Association.

- Selon la Commission, le contrôle est défini, non pas en termes de quote-part du capital détenue, mais en droits de vote. Cette manière de concevoir le contrôle n'est pas sans rappeler la notion d'action de concert définie en droit boursier, dont notre éminent confrère et juriste Frank MARTIN LAPRADE a fait le sujet de sa thèse ⁷². Cet auteur plaide pour faire de l'action de concert un concept organisateur du droit des sociétés, qui viendrait palier à l'absence de définition de la notion de « groupe », une des raisons pour lesquelles le droit des sociétés est impuissant à appréhender la réalité économique des entreprises. Nous reviendrons sur cette question de la définition du contrôle, car elle est complexe et centrale dans la recherche d'une définition des entreprises familiales.
- Quant à l'implication dans le « management », le terme est ici entendu au sens large, puisqu'il englobe « l'administration » de la société, dont il faut, à notre avis, comprendre qu'elle renvoie à la fois à l'exercice du pouvoir de direction opérationnel et à une participation à l'organe de gouvernance investi du pouvoir de surveillance des actionnaires sur la direction opérationnelle de la société (voir au paragraphe 1.2.5 du présent chapitre 1 les développements sur les trois pouvoirs de la gouvernance des sociétés ⁷³).

Le troisième critère, celui de la transmission intergénérationnelle, est donc absent. De ce point de vue, la définition proposée nous paraît inadéquate, car elle ne prend pas en compte l'orientation long terme et la recherche de pérennité, qui sont pourtant des caractéristiques essentielles des entreprises familiales. Cette faiblesse a d'ailleurs été relevée par Agnès RYO-HON KOH, auteure d'une des rares thèses de droit réalisée sur les entreprises familiales, qui commente la définition adoptée par la Commission européenne dans les termes reproduits ci-dessous ⁷⁴:

« Cette définition nous paraît insuffisante pour caractériser la société familiale, car elle ne permet pas d'appréhender pleinement la dimension familiale des sociétés. En effet, ce qui distingue fondamentalement une société familiale d'une société non familiale est la vision patrimoniale de la société par les membres familiaux. Cette idée a été théorisée par certains auteurs sous les termes « affectio familiae »⁷⁵.

⁷² MARTIN LAPRADE Frank, 2006, Concert et contrôle: plaidoyer en faveur d'une reconnaissance de l'action de concert par le droit commun des sociétés, s.l.

⁷³ Paragraphe 1.2.5 : La volonté d'indépendance et de contrôle du capital, page 78

⁷⁴ RYO-HON KOH Agnès, 2015, La société familiale cotée : l'exemple des sociétés chaebol coréennes, s.l.

⁷⁵ A l'appui de cette remarque, Agnès RYO-HON KOH cite : « TANDEAU DE MARSAC Valérie, 2011, Guide pratique des entreprises familiales : manuel opérationnel, juridique et fiscal, s.l., Editions Eyrolles, 290 p.

1.1.4. Nécessité d'inclure la notion d'« *affectio familiae* » et ses fondements théoriques

La notion d'« *affectio familiae* » a en effet été précisée dans le Guide Pratique des Entreprises familiales ⁷⁶ dans les termes reproduits dans les deux paragraphes encadrés ci-après.

L'« affectio familiae » caractérise la cohésion entre les membres de la famille, nécessaire pour assurer la pérennité de l'entreprise. Cette notion est définie par référence au concept juridique d'« affectio societatis », qui désigne l'élément intentionnel qui caractérise et définit la société, qu'elle soit civile ou commerciale. Sans la volonté de plusieurs associés de s'associer pour réaliser ensemble un projet commun, la société ne peut exister.

Raisonnant par analogie, on peut dire qu'il n'existe pas non plus d'entreprise familiale sans la volonté commune de plusieurs membres d'une famille de mener à bien un projet collectif, incarné par l'entreprise. C'est cette volonté commune qui est désignée par le terme « affectio familiae ».

Rappelons ici que l'« *affectio societatis* » est une notion à géométrie variable ⁷⁷, qui sert à caractériser la volonté des associés de créer une société-personne morale quand apparaît un doute sur son existence. Il s'agit d'une construction jurisprudentielle, qui n'est pas, en tant que telle, définie par le Code civil, bien que l'article 1832 y fasse allusion ⁷⁸. C'est aussi l'existence de l'« *affectio societatis* » qui permet de différencier la condition de prêteur de la condition d'actionnaire, une ligne de partage qu'il n'est pas toujours aisé de tracer, compte tenu des contours parfois flous de la définition juridique du capital légal, comme nous le verrons dans la Partie II ci-après. ⁷⁹

A la différence de l'« affectio societatis », l'« affectio familiae » n'est pas nécessairement présent dès la fondation de l'entreprise familiale. Pour que l'« affectio societatis » se transforme en « affectio familiae », devenant ainsi un facteur de cohésion de l'entreprise familiale, il faut que cette dernière ait atteint une certaine maturité, à moins qu'elle n'ait été dès le départ fondée par plusieurs membres d'une même famille.

⁷⁶ TANDEAU DE MARSAC Valérie, 2011, Guide pratique des entreprises familiales : manuel opérationnel, juridique et fiscal, s.l., Editions Eyrolles, 290 p.

⁷⁷ GUYON, *Affectio societatis*, J.-Cl. Sociétés, fasc. 20-10.

⁷⁸ Article 1832 du Code civil : « 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. »

⁷⁹ Voir paragraphe 1.1.4 ci-après : « Lien entre la création de richesse et la fixité du capital », page 170.

Cet « affectio familiae » est la clé de voûte de l'équilibre des entreprises familiales. Sans la cohésion du groupe familial, l'entreprise est menacée. L'« affectio familiae » enrichit le concept juridique de l'« affectio societatis » d'une dimension psychologique, qui est la volonté des membres de la famille d'agir ensemble pour atteindre un objectif commun, perçu et reconnu comme tel.

Cette volonté commune de plusieurs membres d'une famille de mener à bien un projet collectif, incarné par l'entreprise, est souvent accompagnée de projets philanthropiques communs, voire aussi par des investissements de diversification du risque patrimonial, parfois appelés « *Family Equity* »⁸⁰.

Elle trouve son prolongement dans deux concepts clés développés par la littérature académique pour caractériser les entreprises familiales :

- Le « *Stewardship* », concept traduit en français par théorie de l'intendance : cette théorie, proposée en 1991 par DONALDSON & DAVIS comme une alternative à la théorie univoque de l'agence, postule que le dirigeant, loin d'être un opportuniste (« *shirker* »), a au contraire à cœur de faire un bon travail, d'être un bon intendant (« *steward* ») des actifs de la société⁸¹. Il n'est donc pas nécessaire de mettre en place des mécanismes correcteurs et coercitifs, puisque sa motivation repose sur une compréhension claire et cohérente des attentes, dans une logique de responsabilisation et d'autonomisation. Cette capacité des dirigeants à maximiser la performance organisationnelle et la rentabilité pour l'actionnaire serait plus élevée lorsque les intérêts des dirigeants sont alignés avec ceux des actionnaires, comme c'est le cas dans les entreprises familiales. En outre, l'objectif de responsabilisation et d'autonomisation correspond au rôle normalement assigné aux parents envers leurs enfants dans le contexte d'une famille, rôle qui n'a pas d'équivalent dans le contexte d'une entreprise. Certains auteurs⁸² jugent que cette théorie de l'intendance s'applique mieux aux entreprises familiales que la théorie de l'agence, pour expliquer leurs meilleures performances.

⁸⁰ Voir les développements consacrés à ce sujet dans « L'entreprise Familiale, un modèle pour l'avenir et pour tous » (V. Tandeau de Marsac, 2014), publié avec le soutien de l'EDHEC Family Business Center, ainsi que le paragraphe 2.1.4 du Chapitre 2 de la présente Partie I⁸⁰).

⁸¹ DONALDSON Lex et DAVIS James H., 1991, « Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns », *Australian Journal of management*, 1991, vol. 16, n° 1, p. 49–64.

⁸² MILLER Danny et LE BRETON-MILLER Isabelle, 2006, « Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities », *Family Business Review*, 1 mars 2006, vol. 19, n° 1, p. 73-87.

- Le concept de capital socio-émotionnel (« *socioemotional wealth* ») a été proposé en 2007 par GOMEZ-MEJIA ⁸³, pour caractériser la manière dont l'entreprise satisfait des besoins non financiers de la famille, tels que l'identité, la possibilité pour la famille d'exercer une influence, et la perpétuation de la dynastie familiale. Il en découle que le capital de l'entreprise familiale peut être appréhendé comme le résultat d'une combinaison d'un capital émotionnel et d'un capital financier, ce qui a pour conséquence que l'objectif de l'actionnaire familial ne se limite pas à la maximisation de la richesse financière à court terme, mais qu'il privilégie des stratégies qui assurent la stabilité et la pérennité à long terme de son entreprise ⁸⁴.

La notion d' « *affectio familiae* », telle que définie ci-dessus, trouve donc à s'enrichir de ces fondements conceptuels, i.e. « *Stewardship* » et capital socio-émotionnel.

Toutefois, comme le souligne à juste raison Agnès RYO-HON KOH, l'« *affectio familiae* » s'exprime de façon différente en fonction de la taille de la société et de l'organisation de son actionnariat.

19. *L'affectio familiae revêt un aspect différent en fonction de la forme sociale et de la taille de la société. En effet, il apparaît sous la forme de « projet collectif » dans les sociétés à taille réduite telles que les petites et moyennes entreprises, dans lesquelles le capital est fermé aux investisseurs extérieurs. En revanche, lorsque les sociétés prennent une forme anonyme et que leur capital comprend des investisseurs extérieurs, l'affectio familiae se manifeste plutôt sous la forme d'une « volonté de maintien du contrôle » au sein de la famille.*

20. *En définitive, l'affectio familiae se traduit essentiellement par la vision patrimoniale de la société. Dans une société familiale, les membres de la famille perçoivent la société comme le patrimoine familial qu'il faut conserver, voire bonifier, afin de le transmettre aux générations suivantes. C'est précisément cet aspect qui les distingue des sociétés non familiales et qui détermine leur stratégie de gestion orientée vers des objectifs de pérennité.*

21. *Par conséquent, selon nous, la société est familiale lorsque trois critères sont réunis: le contrôle familial sur le capital et les droits de vote, la domination familiale dans la gestion et, enfin, la vision patrimoniale de la société, au centre de laquelle figure la volonté de transmission aux générations futures.*

⁸³ GÓMEZ-MEJÍA Luis R., HAYNES Katalin Takács, NÚÑEZ-NICKEL Manuel, JACOBSON Kathryn J. L. et MOYANO-FUENTES José, 2007, « Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills », *Administrative Science Quarterly*, mars 2007, vol. 52, n° 1, p. 106-137.

⁸⁴ HIRIGOYEN Gérard, 2014, « Valeur et évaluation des entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 9 octobre 2014, n° 242, p. 119-134.

1.1.5. Nécessité de prendre en compte la dimension transgénérationnelle

Nous souscrivons à l'idée que les trois éléments du contrôle, de l'influence de la famille sur et de l'« *affectio familiae* » sont nécessaires à la définition de l'entreprise familiale, et, qu'en ce sens, la définition de la Commission européenne n'est pas satisfaisante, comme nous l'avons déjà relevé.

La dimension transgénérationnelle nous apparaît en effet comme une composante essentielle des entreprises familiales, même si elle est parfois subie plutôt que choisie. Il n'en reste pas moins que dans tous les cas, c'est elle qui induit et porte la dimension long terme, qu'expriment les notions de pérennité et de continuité souvent mises en avant pour caractériser les entreprises familiales. C'est pourquoi nous pensons que la notion d'« *affectio familiae* » doit être interprétée en mettant l'accent sur la vision à long terme et la pérennité plutôt que sur la dimension patrimoniale, en désaccord sur ce point avec l'interprétation de la notion d'« *affectio familiae* » proposée par Agnès RYO-HON KOH.

Et ce d'autant plus que le qualificatif de « patrimonial » devrait, à notre avis, être réservé à une autre signification, bien qu'il soit parfois indifféremment interchangé ou confondu avec celui de « familial ». Il convient, à ce sujet, de remarquer qu'Yvon GATTAZ, Président du groupe familial Radiall et fondateur du syndicat ASMEP, aujourd'hui rebaptisé METI, avait choisi ce qualificatif en baptisant son association créée en 1995 : « Association des moyennes entreprises patrimoniales ». C'est également le qualificatif retenu pour le nom du Grand Prix de l'Entreprise Patrimoniale, organisé en partenariat avec le FBN France, « chapitre » français de l'organisation mondiale « Family Business Network », présente dans 65 pays ⁸⁵.

Nous pensons, pour notre part, qu'il convient de réserver le terme de « patrimonial » aux entreprises dont la finalité première est, justement, d'accroître le patrimoine du chef d'entreprise. Non nécessairement, d'ailleurs, dans un but d'enrichissement personnel, car l'accroissement du patrimoine peut être employé à des objectifs non directement liés à la transmission aux générations futures (tels que, notamment, réinvestissement dans de nouvelles entreprises, dans la logique du « serial entrepreneur », ou financement de la retraite pour des artisans ou des indépendants qui n'ont pas bénéficié du régime salarié).

⁸⁵ Voir le site du FBN France à l'adresse : <https://www.fbn-france.fr/>

A notre avis, il convient de réserver le qualificatif « familial » à ce qui touche, à proprement parler, à la famille, c'est-à-dire la transmission et le long terme. La dimension patrimoniale du capital en fait un actif dans le patrimoine de l'entrepreneur, qui a vocation à se transmettre selon les lois du droit des successions. Dès lors, une société peut être familiale parce qu'elle a déjà fait l'objet d'une transmission, ou parce qu'elle est appelée à le devenir si la succession n'est pas anticipée : au décès du dirigeant-actionnaire, les actions qu'il possède seront automatiquement transmises à ses héritiers. Qu'elle soit choisie ou subie, la transmission patrimoniale du capital est une réalité juridique.

La prise en compte de cette dimension transgénérationnelle (dans ses deux composantes qui sont la transmission et le long terme) permet également de mieux refléter le facteur que la recherche en sciences de gestion dénomme « Expérience » dans l'échelle de mesure du « *familiness* » dénommée « F-PEC » (*Familiness – Power, Experience, Culture*) qui sera présentée comme un des outils de mesure du « *familiness* » ci-après ⁸⁶.

A ce stade de la revue de littérature, nous pouvons proposer une définition des entreprises familiales, fondée sur un triptyque de critères, i.e. les deux critères de la Commission européenne, auxquels nous ajoutons la perspective de long terme, qui met l'accent sur la pérennité de l'entreprise. La définition comporte dès lors trois éléments qui impactent le comportement de l'actionnaire, à savoir :

- Le contrôle du capital (correspondant au premier des trois pouvoirs de la gouvernance d'entreprise, telle que définie ci-après ⁸⁷, i.e. le pouvoir majoritaire de l'actionnaire, propriétaire du capital investi dans la société-personne morale) ;
- L'implication dans la gouvernance de l'entreprise, que ce soit au niveau de la direction ou du pouvoir de surveillance (i.e. les deux autres pouvoirs dans la gouvernance d'entreprise) ;
- La perspective de long terme de l'actionnaire, qui englobe l'« *affectio familiae* », tel que définie ci-dessus, et la dimension transgénérationnelle, qui se traduit par la volonté de transmettre l'entreprise au sein de la famille.

⁸⁶ Paragraphe 3.2 ci-après, page 145: « La possibilité d'une mesure du « *familiness* » par l'échelle F-PEC».

⁸⁷ Paragraphe 1.2.5 ci-après : La volonté d'indépendance et de contrôle du capital, page 78.

1.2. Les caractéristiques communes des entreprises familiales identifiées par les sciences de gestion

A partir de la définition ainsi proposée, nous allons chercher à identifier les propriétés spécifiques des entreprises familiales, telles qu'elles sont caractérisées par la littérature académique, dans le double objectif de (i) vérifier si cette définition rend compte de ces propriétés, et (ii) identifier les éléments à prendre en compte pour tenter de transposer le modèle des entreprises familiales du cadre théorique des sciences de gestion au cadre théorique du droit des affaires français (objet de la Partie II, ainsi qu'annoncé en Introduction).

Ces caractéristiques, détaillées ci-après, s'organisent autour des particularités suivantes :

- L'orientation long terme (paragraphe 1.2.1) qui imprègne profondément l'entreprise dans toutes ses dimensions ⁸⁸, a pour corollaire la volonté de transmettre l'entreprise au sein de la famille, dont nous avons déjà relevé qu'elle était prise en compte par la plupart des chercheurs comme un élément de la définition même des entreprises familiales;
- L'importance attachée au capital humain (paragraphe 1.2.2), et aux valeurs, qui soutient un mode de management par les valeurs ⁸⁹ particulièrement efficace, qui expliquerait la meilleure résistance aux crises des entreprises familiales ;
- L'ancrage local sur un territoire (paragraphe 1.2.3), qui entraîne un partage de la valeur économique créé avec les parties prenantes avec lesquelles les entreprises familiales forment de véritables écosystèmes, et qui a également pour corollaire une attention portée aux enjeux de RSE élevée, liée à une forte identification des actionnaires familiaux à l'entreprise ;
- Une forte propension à l'innovation (paragraphe 1.2.4), liée à la fois à l'orientation long terme et à la volonté de préserver, voire accroître la valeur du capital familial, phénomène théorisé par la littérature sous le nom de « stewardship » ;
- La volonté d'indépendance et de contrôle du capital (paragraphe 1.2.5), qui se traduit par une tendance à privilégier l'autofinancement et un faible niveau d'endettement, combinée

⁸⁸ BLONDEL Christine, 2012, « Investissement à long terme et capitalisme familial », *Revue d'économie financière*, 2012, vol. 108, n° 4, p. 57.

⁸⁹ Pour une définition de la notion de management par les valeurs, voir DELAVALLÉE Eric, 2005, « La direction par les objectifs, et après ? », *L'Expansion Management Review*, 2005, vol. 117, n° 2, p. 83.

à la capacité à renouveler le modèle stratégique et économique par l'innovation, notamment à l'occasion des transitions générationnelles (ce que la recherche ⁹⁰ appelle l'ambidextrie caractérisée notamment par la prudence patrimoniale alliée à l'audace entrepreneuriale).

Ces propriétés spécifiques sont confirmées par une enquête réalisée par Bpifrance Le Lab auprès de plus de 2 400 dirigeants de PME et ETI familiales (ce qui en fait l'enquête de terrain la plus large menée en France auprès de cette catégorie d'entreprises), complétée par 20 entretiens en face à face avec des dirigeants, intitulée « Ouvrir son capital pour durer »⁹¹.

L'étude conclut :

- « *Les entreprises familiales sont résilientes et résistent mieux aux périodes de crise. Les 200 entreprises familiales dont Bpifrance est actionnaire ont en effet un taux de défaillance deux à trois fois plus faible que les PME classiques.*
- *Les entreprises familiales sont innovantes, ouvertes et agiles : elles sont capables de soutenir des projets innovants dans la durée ; elles excellent dans le networking, dans et en dehors du réseau familial ; et elles ont des circuits de décision très rapides.*
- *L'ouverture du capital est un sujet important, qu'elles envisagent de traiter à court ou moyen terme : 41 % des entreprises de l'étude ont déjà ouvert leur capital et 9 % envisagent de le faire. »*

Cette étude met donc l'accent sur un taux de défaillance des entreprises familiales deux à trois fois moins élevé que les autres catégories d'entreprises, qui est attribué, notamment, à leur orientation long terme.

1.2.1. L'orientation vers le long terme et la pérennité

La littérature académique ⁹², aussi bien managériale que financière, et les enquêtes périodiques des grands cabinets de conseil ⁹³ ou celle de Bpifrance précitée, s'accordent en effet sur le fait que la vision à long terme est une caractéristique essentielle des entreprises familiales. Celle-ci

⁹⁰ BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, *La stratégie du propriétaire. Enquête sur la résilience des entreprises familiales face à la crise*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), 2012.

⁹¹ <http://www.bpifrance-lelab.fr/Analyses-Reflexions/Les-Travaux-du-Lab/Ouvrir-son-capital-pour-durer>

⁹² Notamment : ANDERSON Ronald C. et REEB David M., 2003, « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 », *The Journal of Finance*, juin 2003, vol. 58, n° 3, p. 1301-1328, ZELLWEGER Thomas, 2007, « Time Horizon, Costs of Equity Capital, and Generic Investment Strategies of Firms », *Family Business Review*, mars 2007, vol. 20, n° 1, p. 1-15.

⁹³ Ernst & Young, Price Waterhouse Coopers (PwC), KPMG réalisent presque chaque année une enquête sur les entreprises familiales, en partenariat avec des associations comme le Family Business Network, European Business Network, parfois aussi en collaboration avec des chercheurs académiques, de l'université suisse de Saint Gall, par exemple.

se traduit d'une part, par le fait que le capital mis à disposition de l'entreprise est engagé à long terme (d'où l'utilisation de l'expression de « capital patient » définie ci-dessous), et, d'autre part, leur souhait de transmettre l'entreprise aux générations suivantes, ce qui se traduit par la notion de pérennité, qui leur est systématiquement associée.

David SIRMON propose la notion de « Capital Patient »⁹⁴ pour décrire cette relation particulière au temps qui est intimement liée à la volonté de transmettre l'entreprise aux générations suivantes. Le capital devient alors une ressource à long terme, à la différence de la perspective temporelle court-termiste qu'offrent les marchés financiers, ce qui favorise les stratégies créatives, orientées vers l'innovation.

Le caractère essentiel de cette orientation long terme est confirmé, année après année, par les enquêtes menées par les grands cabinets de conseil. La 8^{ème} « Family Business Survey » réalisée par PwC⁹⁵ auprès de 2 800 dirigeants d'entreprises familiales dans 50 pays du monde (dont 40 en France) entre mai et octobre 2016, ne fait pas exception. Elle souligne l'importance du long terme dans les décisions, comme une composante essentielle de la solidité de leur ADN relevée par l'étude.

Le World Economic Forum de 2011 donne la définition reproduite ci-après des investissements à long terme, qui correspond bien à la posture des actionnaires d'entreprises familiales :

- Les investisseurs sont plus attentifs à la création de valeur à long terme qu'aux fluctuations de prix à court terme ;
- Ils ne cherchent pas une sortie à un moment précis ou des liquidités ;
- Ils conduisent une analyse des fondamentaux des entreprises dans lesquelles ils investissent et s'impliquent dans la gestion de celles-ci.

⁹⁴ "Patient capital"; expression proposée par SIRMON David G. et HITT Michael A., 2003, « Managing Resources : Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms », *Entrepreneurship Theory and Practice*, juin 2003, vol. 27, n° 4, p. 339-358.

⁹⁵ Price Waterhouse Coopers, PWC, Family Business Survey 2017 - Croissance, innovation, transmission, quels enjeux pour les entreprises familiales ? s.l., 2017.

Ce comportement fait également partie de la notion de «*Stewardship*» présentée ci-dessus. Une étude réalisée par McKinsey en 2010 ⁹⁶ montre que l'attachement à l'entreprise et la conscience de devoir transmettre un héritage incitent les dirigeants à étendre à l'investissement cette perspective de long terme, ce qui favorise l'innovation ; puisque l'objectif n'est pas une rentabilité immédiate mais bien un développement durable, les horizons d'investissement laissent le temps aux projets de réussir : les investissements sont donc longs, efficaces, rationnels et structurés mais peuvent être déficitaires durant les premières années, ce que ne permet pas toujours la logique du court terme.

Cette orientation long terme va de pair avec une certaine aversion pour la dette, soulignée par la recherche dès 1995 ⁹⁷. Les dirigeants d'entreprises familiales préfèrent se focaliser sur l'innovation et l'expansion plutôt que de satisfaire les exigences actionnariales. La distribution de dividendes n'est pas la principale priorité.

Cette orientation long terme, combinée à des valeurs plus fortes et la prise en compte de facteurs de succès extra-financiers, explique leur capacité à mieux résister aux incertitudes économiques et aux difficultés conjoncturelles : selon la dernière enquête réalisée par PwC ⁹⁸, 83% des entreprises françaises interrogées ont vu leur chiffre d'affaires augmenter en 2015.

Ainsi, le patrimoine, les valeurs et le poids des générations précédentes modifient l'échelle temporelle des entreprises familiales : par définition, elles ont vocation à durer. Leur actionnariat ne change pas, seuls les représentants des actionnaires se renouvellent avec les générations. Chacune d'elles est un chaînon de l'histoire de l'entreprise, dépositaire d'un héritage qu'elle doit protéger, développer et transmettre. C'est à l'aune du « long-terme » que s'appréhendent le fonctionnement et la réussite des entreprises familiales. C'est bien ce qui sous-tend la loyauté transgénérationnelle qui caractérise le « *Stewardship* ». Cette est aussi bien ascendante envers ceux qui ont transmis l'entreprise, que descendante envers ceux qui ont vocation à la recevoir pour la perpétuer.

⁹⁶ CASPAR Christian, DIAS Ana Karina et Elstrodt Heinz-Peter, The five attributes of enduring family businesses, McKinsey & Company, <http://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/the-five-attributes-of-enduring-family-businesses>, précitée note de bas de page n°96, page 60.

⁹⁷ ALLOUCHE José et AMANN Bruno, 1995, *Le retour triomphant du capitalisme familial*, s.l.

⁹⁸ PWC, 2017, Family Business Survey 2017 - Croissance, innovation, transmission, quels enjeux pour les entreprises familiales ? précitée

L'orientation long terme influence aussi la relation unissant l'entreprise et ses employés, que la recherche appelle le « capital humain », ainsi que la relation avec les clients et les fournisseurs, mais également les modes de financement et les politiques d'investissement.

Elle permet également de construire des marques fortes dans la durée, le fait même d'être une entreprise familiale étant, en soi, un facteur de renforcement de la marque ⁹⁹, comme l'illustre la Figure 10, présentée au paragraphe 1.2.4 (La capacité d'innovation) ci-dessous ¹⁰⁰.

1.2.2. L'importance du capital humain, composante clé du capital social

L'orientation long terme impacte également le capital humain auquel les entreprises familiales accordent une grande importance. Un collaborateur rejoint l'unité familiale dont il partage les valeurs et en embrasse les principes.

Précisons la signification attachée à la notion de « valeurs » dont il est souvent question à propos des entreprises familiales. Etymologiquement, le terme vient du latin, « *valor* », dérivé de « *valere* », qui désigne la force. Les valeurs indiquent une direction qui donne à ceux qui les partagent la force de l'atteindre (ou de tendre vers elle). Les valeurs des entreprises familiales ne sont pas nécessairement différentes de celles affichées par d'autres catégories d'entreprise, mais elles ont une force supérieure, parce qu'elles sont littéralement incarnées par les personnes qui les portent et les maintiennent en vie, i.e. les individus qui composent le système famille-entreprise, dont les deux composantes interagissent l'une sur l'autre.

La nature particulière de ce lien implique un sens de la loyauté et du dévouement très développé. Comme le souligne une étude récente de l'IFGE ¹⁰¹ sur le statut de l'actionnaire de long terme ¹⁰²:

L'actionnaire de long terme considère davantage les salariés comme une ressource contrairement à d'autres qui voient le salarié comme une charge.

⁹⁹ KRAPPE Alexander, GOUTAS Lazaros et SCHLIPPE Arist VON, 2011, « The "family business brand": an enquiry into the construction of the image of family businesses », *Journal of Family Business Management*, 22 avril 2011, vol. 1, n° 1, p. 37-46.

¹⁰⁰ Figure 10 – Représentation systémique de l'« effet marque » des entreprises familiales , page 75.

¹⁰¹ Institut Français de Gouvernement des Entreprises, centre de recherche et Think Tank adossé à l'EM LYON, dirigé par le Professeur Pierre-Yves GOMEZ.

¹⁰² IFGE/EM LYON, 2015, *Le rôle et la responsabilité de l'actionnaire de long terme*, s.l., Institut Français de Gouvernement des Entreprises, en collaboration avec FEDERACTIVE (coll. « Cahier pour la Réforme »), page 12.

En période de crise, cette cohésion est primordiale : la fidélité des employés et la force du contrat social¹⁰³ sont un atout pour les entreprises familiales puisqu'elles permettent de supporter des baisses de salaires et évitent les vagues de licenciements. Une réelle solidarité apparaît alors entre les collaborateurs et l'équipe dirigeante qui s'organisent autour d'un projet commun : redresser l'entreprise et lui permettre de traverser les périodes difficiles. Les entreprises familiales licencient moins que les autres en période de crise, justement parce qu'elles considèrent le capital humain comme une ressource à préserver. L'importance du capital humain est soulignée par Christine BLONDEL, qui met en avant le sentiment de loyauté des dirigeants d'entreprises familiales envers leurs employés. Liés à eux par un contrat tacite¹⁰⁴, ils seraient plus réticents à licencier, ce qui entraîne aussi plus de facilité à rebondir après une crise grâce au maintien des talents (et donc une meilleure résilience, comme nous le verrons au paragraphe 2.2.4 ci-après¹⁰⁵).

Comme l'exprime Guillaume BATAILLE, Directeur général délégué de Poclairn Hydraulics¹⁰⁶ :

Les hommes : Même en temps de crise en 2009, plutôt que de se séparer d'une partie du personnel, nous avons fait le choix de collectivement réduire les salaires. Tout le monde a adhéré et nous avons pu garder nos forces vives.

La stratégie de management du capital humain à long-terme se traduit par un taux de « turnover » très bas dans les entreprises familiales : environ 4,5%, quand la moyenne française pour les PME et les grandes entreprises se situe autour de 12% en 2013. La résilience organisationnelle des entreprises familiales est en partie basée sur cette stabilité, qui en fait un avantage comparatif certain.

La Figure 9 ci-dessous, extraite des études quantitatives menées par Alain Bloch et Al. pour la rédaction du livre « La stratégie du propriétaire » précité¹⁰⁷, montre que le taux de rotation est

¹⁰³ BLONDEL Christine, 2012, « Investissement à long terme et capitalisme familial », *Revue d'économie financière*, 2012, vol. 108, n° 4, p. 57.

¹⁰⁴ BLONDEL Christine, « Les valeurs, antidote aux dérives financières » dans *Les valeurs cachées de l'entreprise familiale*, s.l., Family Business Network, 2013, p. 133-142.

¹⁰⁵ Voir paragraphe 2.2.4, page 125 : « Deux concepts unificateurs récents : résilience et ambidextrie ».

¹⁰⁶ Voir pour une illustration de cette posture l'entretien avec Guillaume BATAILLE, Directeur général délégué de Poclairn Hydraulics, in TANDEAU DE MARSAC Valérie, 2014, *L'entreprise familiale: un modèle pour l'avenir et pour tous*, Paris, France, Lignes de Repères, p. 158, précité

¹⁰⁷ Source : BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), précité.

plus faible dans les entreprises familiales (d'un quart en France, deux fois plus faible au Portugal et en Espagne).

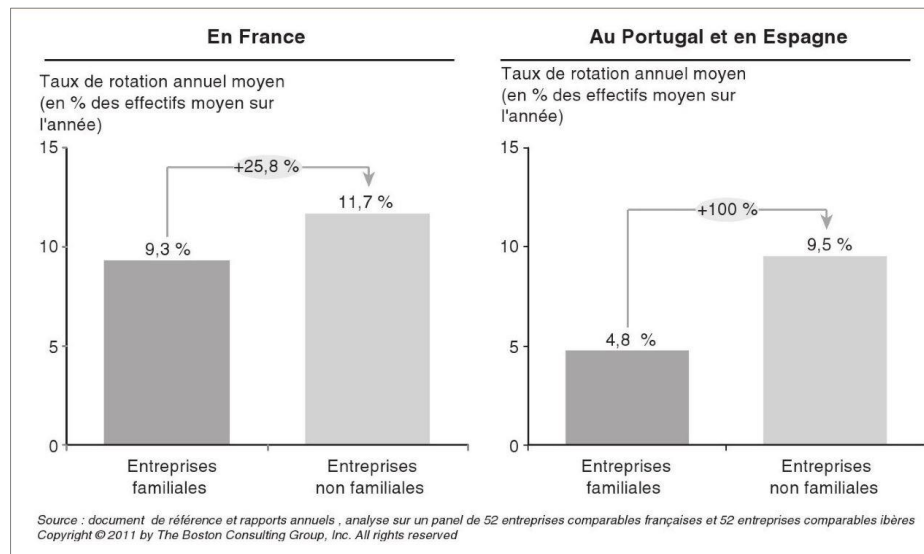


Figure 9 – Un taux de rotation du personnel plus faible dans les entreprises familiales

Cette plus faible rotation des effectifs s'explique peut-être aussi par une meilleure aptitude à faire face à des relations de travail conflictuelles, soulignée par les chercheurs Thomas PHILIPPON et Holger MUELLER ¹⁰⁸, qui proposent les explications suivantes :

- Le maintien des emplois entraîne une plus grande implication de la part de leurs salariés,
- Leur taux de syndicalisation est plus faible,
- Elles sont confrontées à moins de grèves, et y mettent fin plus rapidement avec des pertes économiques moindres.

La confiance est aussi une dimension importante du capital humain particulier des entreprises familiales, comme l'expliquent José ALLOUCHE et Bruno AMANN ¹⁰⁹, qui proposent de décliner cette confiance à trois niveaux :

- Confiance entre les dirigeants ou « *personal trust* » : à l'inverse des entreprises où les relations entre les dirigeants procèdent d'un calcul politique qui pèse sur les intérêts réciproques de chacun, la confiance qu'inspirent les dirigeants dans les entreprises

¹⁰⁸ MUELLER Holger M et PHILIPPON Thomas, 2011, « Family Firms and Labor Relations », *American Economic Journal: Macroeconomics*, avril 2011, vol. 3, n° 2, p. 218-245.

¹⁰⁹ ALLOUCHE José et AMANN Bruno, 1998, « La confiance: une explication des performances des entreprises familiales », *Economies et sociétés*, 1998, p. 18.

familiales est efficace car elle est personnelle. Or, la capacité à établir une relation de confiance avec les collaborateurs est une condition essentielle du leadership, selon les conceptions récentes des théories des organisations ¹¹⁰;

- Confiance entre les dirigeants et les salariés ou « confiance intra » : les rapports entre les dirigeants et leurs salariés sont marqués par des règles transposées de la vie familiale et caractérisées par l'affection réciproque, l'autorité et le respect. La confiance intra explique la fidélisation des salariés (contrat tacite), la flexibilité des emplois, la rémunération maîtrisée des dirigeants, l'éventail des rémunérations resserré ou encore la valorisation des compétences.
- Confiance entre l'organisation et l'environnement ou « confiance inter » : cette confiance se manifeste par la réduction de l'opportunisme et la baisse des coûts de transaction.

Le long terme impacte également la longévité des carrières ¹¹¹, facilitée par une place centrale dédiée à la formation interne. Le nombre d'heures de formation dans les entreprises familiales est supérieur de 40% ¹¹² à la moyenne. La formation est un poste prioritaire d'investissement, ainsi qu'un des trois critères retenus par les entreprises familiales pour fidéliser leurs cadres, au même titre que la promotion interne (70%) et la rémunération (43%) ¹¹³.

Mais cette gestion du capital humain peut aussi être source de difficultés managériales pénalisantes : la forte relation unissant l'employé et ses cadres rend le licenciement moins aisé et souvent plus douloureux. En outre, comme le note David SIRMON, les entreprises familiales pâtissent d'un manque d'attractivité qui peut entraver le recrutement de cadres extérieurs : comment construire une carrière ambitieuse si l'on n'est pas un membre de la famille ?

Avec les clients et les fournisseurs, les entreprises familiales s'inscrivent dans une même démarche de fidélisation et de collaboration privilégiée. Cela permet un ancrage durable dans une communauté ou une région ¹¹⁴.

¹¹⁰ PLANE Jean-Michel et NOGUERA Florence, 2016, *Le *leadership* : recherches et pratiques*, s.l., Vuibert, 225 p.

¹¹¹ PwC, « Family firms : a resilient model for the 21st century », (coll. « Family Business Survey »), 2012.

¹¹² Etude réalisée par l'INSTITUT MONTAIGNE et l'ASMEP/ETI, *Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi*, s.l., Institut Montaigne, 2013.

¹¹³ PwC, « L'entreprise familiale: un modèle durable » (coll. « Family Business Survey »), 2011.

¹¹⁴ BLONDEL Christine, 2012, « Investissement À Long Terme Et Capitalisme Familial », *Long Term Investment and Family Capitalism.*, décembre 2012, vol. 108, p. 57-68.

1.2.3. L'ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes

L'ancrage des entreprises familiales dans leur communauté locale est souligné par un rapport de l'Institut Autrichien de recherche sur les PME réalisé en 2008 à la demande de la Commission européenne¹¹⁵, qui indique qu'il se traduit par une préférence de coopération avec des fournisseurs locaux, un recours limité aux importations, et un recours en priorité aux salariés implantés localement, entraînant une réticence à licencier, déjà signalée. Ce faisceau de comportements fait des entreprises familiales un terrain privilégié pour le déploiement de politiques de RSE. L'étude observe toutefois que cette préoccupation semble plus présente chez les entreprises familiales de grande taille que chez les PME, pour qui la RSE tend à être perçue comme une source de coûts trop importante pour leurs moyens financiers limités.

La capacité des individus qui composent les familles à s'engager dans des activités socialement responsables est reflété par la propension des entreprises familiales à s'impliquer dans des projets philanthropiques, en créant des fondations, ou à soutenir par le mécénat des organisations locales ou sportives à but non lucratif. Cette interaction entre la famille et l'entreprise peut être appréhendée par le concept de « *Bridging Social Capital* » (expression que l'on pourrait traduire par « Capital social relais ou transverse »), proposé par CANO-RUBIO et Al.¹¹⁶ pour relier la dimension structurelle et la dimension relationnelle du capital social (deux dimensions sur lesquelles nous reviendrons au paragraphe 3.1.2 ci-après¹¹⁷). Ainsi définie, cette composante du capital social propre aux entreprises familiales (ou ce surcroît de capital social, correspondant au concept de « *familiness* », tel qu'il sera défini ci-après¹¹⁸) permet de caractériser le lien entre l'entreprise familiale et les parties prenantes qui participent à son écosystème.

Par ailleurs, la volonté de préserver leur capital socio-émotionnel conduit les entreprises familiales à adopter des comportements plus respectueux de l'environnement, dans le souci de préserver leur réputation (elle-même liée à l'identification de la famille à l'entreprise), qui en

¹¹⁵ MANDL Irene, 2009, Austrian Institute for SME Research: Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies, s.l., Commission européenne

¹¹⁶ CANO-RUBIO Myriam, FUENTES-LOMBARDO Guadalupe, HERNÁNDEZ-ORTIZ María Jesús et VALLEJO-MARTOS Manuel Carlos, 2016, « Composition of familiness: Perspectives of social capital and open systems », *European Journal of Family Business*, 2016.

¹¹⁷ Paragraphe 3.1.2 : Le « familiness », un surcroît de capital social organisationnel, appelé capital social familial, page 136.

¹¹⁸ Voir paragraphe 3.1, page 130 : « Invention du concept de « *familiness* ».

est une des composantes ¹¹⁹, alors même que ce comportement n'entraîne pas de bénéfice économique.

CHRISMAN et CARROLL ont démontré dès 1984 ¹²⁰ que la poursuite d'objectifs non économiques peut avoir un impact positif sur la performance et produire un effet de synergie systémique sur la création de valeur.

Notons à ce stade que plusieurs auteurs établissent un lien entre la théorie du capital socio-émotionnel et la recherche d'objectifs non économiques. Ce parallèle doit, selon nous, être nuancé. En effet, les objectifs non économiques attachés à l'existence d'un capital socio-émotionnel impactent (positivement ou négativement, d'ailleurs) au premier chef la famille. Lorsqu'ils ont un effet sur d'autres parties prenantes, celui-ci est généralement indirect ; par exemple, un prix de vente plus élevé que la valeur économique, qui reflète l'attachement de la famille à l'entreprise, ou une attitude respectueuse de l'environnement qui préserve sa réputation.

Il en découle que l'impact sur les parties prenantes extérieures à la famille est généralement un effet « collatéral », ce qui ne veut pas dire négatif, bien au contraire. Pour illustrer cette idée importante, rappelons, par exemple, que c'est parce que les entreprises familiales attachent une plus grande importance au capital humain qu'elles préservent mieux les emplois en période de crise, ce qui entraîne une plus grande capacité de rebond. De même que la volonté de préserver le contrôle du capital entraîne un niveau d'endettement plus faible qui contribue à leur résilience.

S'appuyant sur un article publié par HABBERSHON ¹²¹ en 2003, CHRISMAN et al. ¹²² appellent la recherche sur les entreprises familiales à prendre en compte l'impact des bénéfices non économiques comme élément co-déterminant de la création de valeur :

¹¹⁹ BERRONE Pascual, CRUZ Cristina et GOMEZ-MEJIA Luis R., 2012, « Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research », *Family Business Review*, septembre 2012, vol. 25, n° 3, p. 258-279.

¹²⁰ CHRISMAN James J. et CARROLL Archie B., 1984, « Corporate-Responsibility-Reconciling-Economic-and-Social-Goals.pdf », *Sloan Management Review*, 1984.

¹²¹ HABBERSHON Timothy G, WILLIAMS Mary et MACMILLAN Ian C, 2003, « A unified systems perspective of family firm performance », *Journal of Business Venturing*, juillet 2003, vol. 18, n° 4, p. 451-465.

¹²² CHRISMAN James J., CHUA Jess H. et LITZ Reginald, 2003, « A unified systems perspective of family firm performance: an extension and integration », *Journal of Business Venturing*, juillet 2003, vol. 18, n° 4, p. 467-472.

« Pour le dire autrement, les considérations extra-financières affectent à la fois les ressources et compétences uniques, qui contribuent à la production d'un « familiness » distinctif et de rentes créatrices de valeur, même dans les familles entrepreneuriales, et devraient donc être sérieusement prises en compte par la théorie des entreprises familiales. »¹²³

Ils recommandent de reconnaître la légitimité et l'urgence de donner une place à toutes les parties prenantes dans l'appréciation du « familiness », pour étendre le cadre théorique de la recherche, et mieux apprécier le caractère distinctif ou contraignant du « familiness ». Nous verrons que la prise en compte, dans l'indice « u » d'utilité sociétale, de la valeur ajoutée, qui correspond à la création de valeur partagée avec les parties prenante, répond à cet objectif.

La performance des entreprises familiales a également été analysée sous le prisme de la théorie des parties prenantes, dans un article publié en 2008 par ZELLWEGER et al.¹²⁴. Les entreprises familiales ont des parties prenantes « multiples », à la fois parce que (i) la famille s'ajoute aux catégories de parties prenantes présentes dans toutes les entreprises (autres que les actionnaires, c'est-à-dire les salariés, clients, fournisseurs, créanciers, Etat, etc.), et (ii) les membres de la famille peuvent jouer des rôles multiples, en étant présents dans toutes ces catégories. La société, au sens large, doit aujourd'hui être comptée parmi les parties prenantes. Nous sommes d'accord avec cette idée que l'approche de la performance des entreprises familiales doit être « holistique » (c'est-à-dire qu'elle doit appréhender la dimension complexe et multidimensionnelle des attributs de l'organisation) et non pas linéaire (simple relation de cause à effet). Pour illustrer ce propos, l'article précité souligne que le fait d'avoir une bonne réputation satisfait, non seulement l'entreprise (qui en tire un avantage compétitif) et la famille (par un phénomène d'identification), mais également les parties prenantes qualifiées de « sociétales », pour désigner la communauté locale au sein de laquelle l'entreprise est implantée. En effet, cette communauté bénéficiera indirectement des effets favorables de la présence d'une entreprise ayant une bonne réputation. L'hypothèse de recherche ainsi développée est que la nécessité de satisfaire des parties prenantes multiples aide à atteindre l'objectif de pérennité à long terme des entreprises familiales, bien que cette nécessité de

¹²³ Notre traduction de la citation suivante, extraite de l'article précité, en note de bas de page n°122: « Put differently, non-economic considerations will affect both the unique resources and capabilities that lead to distinctive familiness and the pursuit of wealth creating rents, even in enterprising families, and should actively be incorporated into a theory of family firms. »

¹²⁴ ZELLWEGER Thomas M et NASON Robert S, 2008, « A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance », 2008, p. 14.

satisfaire des parties prenantes multiples ne soit pas propre aux entreprises familiales, et concerne en réalité toutes les entreprises.

Du point de vue de l'éthique, les entreprises familiales se distinguent aussi par une propension à embrasser des valeurs éthiques qui semblent influencées par leur territoire d'implantation, autre manifestation de leur ancrage local déjà signalé : les valeurs prévalentes sont plutôt orientées vers l'intégrité et l'honnêteté aux USA, et plutôt vers la protection de l'environnement, la globalisation, et la RSE en Europe ¹²⁵.

Pour fournir un cadre conceptuel expliquant le niveau d'engagement élevé des entreprises familiales en matière de RSE, les professeurs HIRIGOYEN et POULAIN-REHM proposent d'établir un lien entre l'existence d'un capital socio-émotionnel dans les entreprises familiales et un engagement actionnarial proactif envers les parties prenantes ¹²⁶. Cette hypothèse théorique a ensuite été testée sur un échantillon de 363 entreprises cotées en bourse, situées dans trois régions du monde (Europe, Amérique du Nord, Asie-Pacifique), fourni par l'agence de « rating » Vigeo, parmi lequel 58 entreprises étaient considérées comme des entreprises familiales. Mais le résultat, non seulement ne montre pas de différence significative en matière de politique RSE, mais met en lumière de moins bons scores en matière de « *corporate governance* » (équilibre des pouvoirs et efficacité du conseil d'administration, mécanismes de contrôle et d'audit, engagement vis-à-vis des actionnaires, et politiques de rémunération), à la fois en tant que composante de la politique RSE et comme facteur isolé. Les auteurs observent que ces résultats sont surprenants, car ils vont à l'encontre des caractéristiques généralement attribuées aux entreprises familiales, et émettent l'hypothèse d'un biais statistique tenant à la fois à la faible taille de l'échantillon et au fait qu'il s'agit de grandes entreprises cotées en bourse, élément qui lisse les comportements.

Une méta analyse réalisée en 2018 ¹²⁷, portant sur 64 articles sélectionnés à partir d'un échantillon de 482 articles sur les entreprises familiales, apporte une contradiction importante à ce résultat négatif. Elle établit que les facteurs qui ont l'impact positif le plus important sur la

¹²⁵ BLODGETT Mark S., DUMAS Colette et ZANZI Alberto, 2011, « Emerging Trends in Global Ethics: A Comparative Study of U.S. and International Family Business Values », *Journal of Business Ethics*, février 2011, vol. 99, n° S1, p. 29-38

¹²⁶ « Proactive Stakeholder Engagement » ou « PSE »

¹²⁷ KUTTNER Michael et FELDBAUER-DURSTMULLER Birgit, 2018, « Corporate social responsibility in family firms - Status quo and future directions », *International Journal of Business Strategy*, 1 mars 2018, vol. 18, n° 1, p. 47-68.

politique de RSE sont, par ordre d'importance décroissante : la volonté de préserver l'image et la réputation, l'implication de la famille, les valeurs, l'orientation long terme et l'ancrage local.

Enfin, une étude de 2019 souligne l'importance de la présence d'une fondation familiale, qui a un impact très positif sur l'attention que prête le management à la RSE, parce que le transfert d'une partie du capital à une fondation actionnaire contribue à pérenniser la vision du fondateur et l'identité de l'entreprise ¹²⁸. Selon cette étude, la présence de fondations familiales est une des manifestations de l'existence d'un capital socio-émotionnel élevé, qui impacte positivement la propension à mener une politique RSE.

Pour autant, la démonstration d'un lien quantitatif entre la qualité d'entreprise familiale et la performance sociétale reste aujourd'hui difficile à établir, pour des raisons que nous retrouverons à propos de la question de leur performance financière, i.e. difficulté méthodologique résultant de l'utilisation de définitions multiples rendant les échantillons difficiles à comparer, conception fondée sur une analyse dichotomique qui ne reflète pas l'hétérogénéité des entreprises familiales, notamment.

A l'instar du raisonnement adopté à propos de la performance financière, LABELLE et al. ¹²⁹ suggèrent que la performance RSE au sens large (que l'on peut qualifier de « sociétale » pour reprendre une proposition de HABBERSHON qui sera présentée au paragraphe 3.1.2 ci-après ¹³⁰) des entreprises familiales suit une courbe en cloche qui croît jusqu'à un point culminant correspondant à un point de contrôle familial (ici entendu au sens de propriété du capital) que les auteurs situent à 36 % à partir de l'échantillon objet de l'étude empirique réalisée (1 264 entreprises situées dans les pays membres de l'OCDE).

A ce stade de la revue de littérature, nous pouvons avancer la double hypothèse suivante :

- La difficulté à mesurer la surperformance des entreprises familiales en matière de RSE tient à la méthodologie employée pour réaliser les études empiriques, i.e. un procédé

¹²⁸ FEHRE Kerstin et WEBER Florian, 2019, « Why some are more equal: Family firm heterogeneity and the effect on management's attention to CSR », *Business Ethics: A European Review*, 4 février 2019.

¹²⁹ LABELLE Réal, HAFSI Taïeb, FRANCOEUR Claude et BEN AMAR Walid, 2018, « Family Firms' Corporate Social Performance: A Calculated Quest for Socioemotional Wealth », *Journal of Business Ethics*, mars 2018, vol. 148, n° 3, p. 511-525.

¹³⁰ Paragraphe 3.1.2 : Le « familiness », un surcroît de capital social organisationnel, appelé capital social familial, page 136.

dichotomique, qui consiste à opposer des entreprises familiales à des entreprises non familiales,

- En effet, la surperformance que les études cherchent à caractériser n'est pas absolue, mais variable, en fonction de critères qu'il faudra arriver à identifier au moyen d'une définition qui permet de rendre compte de cette variabilité, plutôt que de créer une catégorie homogène d'entreprises, qui ne correspond pas à la forte hétérogénéité, déjà signalée, des entreprises familiales.

1.2.4. La capacité d'innovation, facilitée par l'orientation long terme

La dernière sphère d'influence de la marque du « long-terme » est la forte propension à innover des entreprises familiales.

L'idée schumpetérienne de la *destruction créatrice* par l'innovation peut être appliquée à certaines de ces entreprises familiales qui élèvent leur fibre entrepreneuriale au rang de valeur fondatrice, ainsi que l'illustre la famille MULLIEZ à travers le groupe Auchan, créateur du réseau Entreprendre, pérennisé par la création de la fondation Entreprendre ¹³¹. De manière plus générale, les entreprises familiales consacrent une part importante de leurs bénéfices à l'innovation ; ce paramètre a été mesuré par une étude publiée par le cabinet Ernst & Young en 2013 ¹³², qui indique que 10% des bénéfices sont réinjectés en recherche & développement, contre 5% en moyenne chez les entreprises non-familiales.

Des études empiriques se sont aussi attachées à démontrer que la présence d'un capital social élevé améliore le partage de connaissances et est un facteur facilitant de l'innovation par les possibilités de coopération, communication et coordination qu'il entraîne ¹³³. Sur la base d'un échantillon de 172 PME espagnoles, SANCHEZ-FAMOSO et Al. démontrent que c'est en réalité la coexistence de deux formes complémentaires de capital social – celui des membres de la famille et celui des salariés non familiaux – qui favorise l'innovation. Dans une étude plus

¹³¹ <http://www.fondation-entreprendre.org/fondation/histoire>.

¹³² ERNST & YOUNG, Construire pour durer- Les entreprises familiales montrent la voie de la croissance durable, s.l., FBN, 2013.

¹³³ SANCHEZ-FAMOSO Valeriano, MASEDA Amaia et ITURRALDE Txomin, 2014, « The role of internal social capital in organisational innovation. An empirical study of family firms », *European Management Journal*, décembre 2014, vol. 32, n° 6, p. 950-962.

récente ¹³⁴, la même équipe de chercheurs précise que cet effet favorable est amoindri par une trop forte présence de membres de la famille dans l'équipe de management, effet que l'équipe attribue au manque des compétences techniques de la famille et à l'importance attachée à des objectifs non économiques. Selon eux, la capacité d'innovation est donc renforcée par la présence de dirigeants non familiaux dans l'équipe de direction.

Comme déjà indiqué ¹³⁵, la capacité d'innovation est aussi intrinsèquement liée à l'idée du long-terme : c'est l'investissement long mais performant qui permet aux entreprises familiales d'être des pionniers de l'innovation. La qualité et la pertinence de leurs recherches font souvent écho à la qualité de leur politique d'investissement.

L'innovation dans les entreprises familiales correspond au modèle ambidextre décrit par DUNCAN pour la première fois en 1976 ¹³⁶. Une organisation ambidextre est définie comme une organisation dans laquelle coexistent les deux principaux types d'innovation : l'innovation continue ou incrémentale ¹³⁷, et l'innovation de rupture (une innovation qui remplace une technologie ou un produit existant et qui se traduit par la disparition de celui/celle-ci). Danny MILLER et Isabelle LE BRETON ¹³⁸ confirment que l'innovation dans les entreprises familiales se caractérise par l'ambidextrie, qu'ils définissent également comme la capacité à alterner de manière cohérente et efficace les innovations de rupture et les innovations d'amélioration.

L'innovation comme moyen de développement reste prioritaire dans les entreprises familiales même en période de crise ¹³⁹ : plus de la moitié des sondés de l'enquête E&Y 2013 précitée indiquaient ainsi vouloir investir dans la R&D pour les années à venir, alors que les autres entreprises tendent à s'immobiliser pour faire face à une conjoncture économique négative.

¹³⁴ SANCHEZ-FAMOSO Valeriano, MASEDA Amaia et ITURRALDE Txomin, 2017, « Family involvement in top management team: Impact on relationships between internal social capital and innovation », *Journal of Management & Organization*, janvier 2017, vol. 23, n° 1, p. 136-162.

¹³⁵ Note de bas de page n°96, page 60.

¹³⁶ DUNCAN Robert B., 1976, « The ambidextrous organization: Designing dual structures for innovation », *The management of organization*, 1976, vol. 1, p. 167-188.

¹³⁷ « Une innovation incrémentale se manifeste par l'apparition d'un nouveau bien intermédiaire dans la production du bien final. » Source : *Croissance et cycles endogènes induits par les innovations radicales et incrémentales on JSTOR*, <https://www.jstor.org/stable/20076039>, consulté le 26 mai 2018.

¹³⁸ Miller D., Le Breton-Miller I., "Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship and Capabilities", *Family Business Review*, vol. 19, n° 1, 2006, p. 73-87.

¹³⁹ Ernst & Young, 2013, Construire pour durer : les entreprises familiales montrent la voie de la croissance durable.

Selon l'étude PwC de 2011 ¹⁴⁰, les entreprises sondées consacrent 1% à 5% de leur chiffre d'affaires à l'innovation et la R&D, quelle que soit la période économique traversée. Les domaines de prédilection de ces innovations sont la production et fabrication (56%), la R&D (41%) et la stratégie et le « *business model* » (33%).

La transmission de l'entreprise aux nouvelles générations permet le renouvellement de la vision de l'entreprise et la modernisation du savoir-faire, en tenant compte des évolutions technologiques et de marché.

Comme le soulignent l'enquête d'E&Y et le rapport de l'Institut Montaigne ¹⁴¹, les entreprises familiales ne sont pas ou peu dépendantes des banquiers ou d'un actionnariat volatil (d'où la liberté de reverser des dividendes ou non, ce qui autorise le réinvestissement des résultats dans l'entreprise), favorisant ainsi l'implémentation de projets coûteux, réellement innovants et parfois transversaux.

Mais si les entreprises familiales innovent, elles le font à leur manière. Cette innovation particulière est nommée innovation prudentielle ¹⁴², pour refléter l'attitude prudente face au risque qui résulte du fait que le capital investi dans l'entreprise représente généralement l'essentiel du patrimoine familial.

Les entreprises familiales sont nombreuses dans les secteurs intensifs en capital : Lagardère, Bouygues, Michelin, Dassault pour ne donner que quelques exemples. Les entreprises familiales innovent bien mais de manière simplement plus prudente que les autres, car elles ont plus de facteurs à prendre en compte : notamment l'image de la famille, qui est liée à celle de l'entreprise, l'impact que pourrait avoir un projet coûteux sur les réserves financières de la famille, la volonté de pérenniser à tout prix un héritage familial.

Comme le souligne l'économiste Michel CUREL:

« *En un sens, les familles prennent plus de risques, mais elle veillent à ce que leur impact financier puisse être dilué sur la durée* ».

¹⁴⁰ PwC, *Kin in the game*, s.l., (coll. « Family Business Survey »), 2011.

¹⁴¹ INSTITUT MONTAIGNE ASMEP/ETI, 2013, *Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi*, s.l., Institut Montaigne, étude précitée.

¹⁴² BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), Chap.5, précité.

Ces particularités se traduisent au niveau de l'orientation stratégique des entreprises familiales par un positionnement stratégique que les chercheurs ¹⁴³ Herman SIMON et Stephan GUINCHARD ont caractérisé par l'appellation de « Champions cachés ». Il s'agit d'entreprises, le plus souvent PME ou ETI, qui occupent une position de « leader » sur un marché de niche, selon trois critères proposés par les auteurs :

- Position de leader, i.e. numéro un, deux ou trois de son marché à l'échelle mondiale (ou numéro un sur son continent) ;
- Chiffre d'affaires inférieur à trois milliards d'euros ;
- Faible notoriété auprès du grand public.

Les auteurs établissent une forte corrélation entre le long terme et la capacité d'innovation technologique, soulignant que les champions cachés sont « de grands innovateurs tout comme des concurrents féroces »¹⁴⁴. Dans son rapport « Vive le long terme », l'Institut Montaigne ajoute que ce positionnement s'appuie sur la construction de marques fortes. Pour durer, les entreprises familiales investissent en recherche et développement afin de créer des marques fortes et n'hésitent pas à se réinventer ¹⁴⁵. La recherche va jusqu'à avancer (comme nous l'avons déjà relevé ¹⁴⁶), que la qualité même d'entreprise familiale constitue en soi une marque. Dès 1998, la recherche a souligné cette caractéristique, précisant que les entreprises familiales qui sont leaders sur leur marché ont une performance financière supérieure à celle qui occupent une position de suiveur. ¹⁴⁷ ASTRACHAN et Al. ¹⁴⁸ proposent une représentation systémique de l'image de marque de l'entreprise familiale au moyen du schéma reproduit dans la Figure 10.

¹⁴³ SIMON Herman et GUINCHARD Stephan, 2012, *Les Champions Cachés du XXIe Siècle*, s.l., Economica.

¹⁴⁴ Fiche de lecture établie par GAUDRON Pascal et MOULINE Aziz, 2014, « Herman Simon, Stéphan Guinchard, « Les Champions Cachés du XXI Siècle », Economica, 2012 », *Management international*, 2014, vol. 18, n° 3, p. 115.

¹⁴⁵ KRAPPE Alexander, GOUTAS Lazaros et SCHLIPPE Arist VON, 2011, « The "family business brand": an enquiry into the construction of the image of family businesses », *Journal of Family Business Management*, 22 avril 2011, vol. 1, n° 1, p. 37-46.

¹⁴⁶ Voir notes de bas de page 99 et 100, page 62.

¹⁴⁷ GALLO Miguel A. et VILASECA Alvaro, 1996, « Finance in Family Business », *Family Business Review*, décembre 1996, vol. 9, n° 4, p. 387-401

¹⁴⁸ ASTRACHAN Claudia Binz, BOTERO Isabel, ASTRACHAN Joseph H. et PRÜGL Reinhard, 2018, « Branding the family firm: A review, integrative framework proposal, and research agenda », *Journal of Family Business Strategy*, mars 2018, vol. 9, n° 1, p. 3-15.

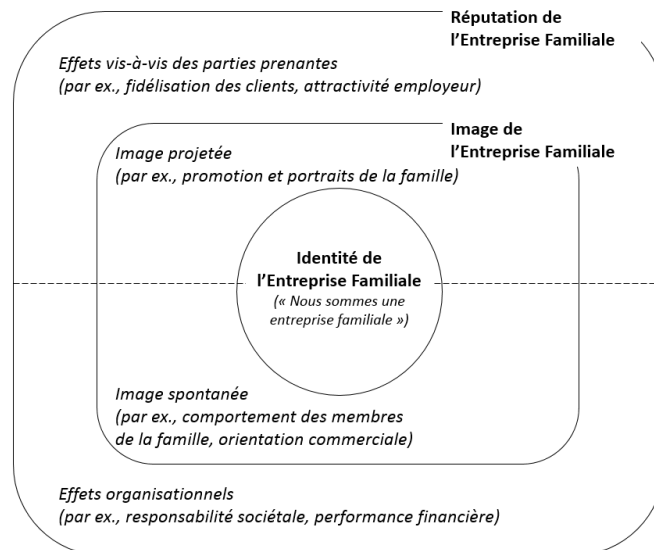


Figure 10 – Représentation systémique de l'« effet marque » des entreprises familiales ¹⁴⁹

L'un des intérêts de cette représentation systémique est de mettre l'accent sur l'impact des entreprises familiales sur les parties prenantes et leur responsabilité sociétale, qui sont le résultat d'enjeux réputationnels plus forts que dans d'autres entreprises, en raison de l'implication de la famille. L'effet positif sur la marque résulte aussi de l'orientation long terme, entendue cette fois, non pas comme une projection dans le futur (i.e. capacité à financer des investissements de long terme), mais comme une résultante de l'histoire de l'entreprise, qui peut également être un gage de qualité et de savoir-faire.

Le lien entre innovation et territoire a fait l'objet de nombreuses recherches. Pour Thomas LOILIER ¹⁵⁰, la proximité au sein d'un territoire, bien que souvent présentée comme une condition nécessaire à l'innovation, n'est en réalité pas le facteur le plus important. Bien sûr, la proximité géographique permet une meilleure transmission des connaissances et des relations de confiance. Mais Thomas LOILIER ajoute que la proximité peut aussi résulter d'un réseau social partagé par le collectif impliqué dans le processus d'innovation : « *Un réseau peut donc innover parce que ses membres sont proches d'un point de vue cognitif, social, culturel ou linguistique, etc. sans être proches physiquement ! Le territoire n'est donc pas l'Eldorado de l'innovation.* ». Une fois de plus, l'accent est mis ici sur l'importance du capital humain et du

¹⁴⁹ Traduction par nos soins

¹⁵⁰ Thomas LOILIER, Innovation et Territoire : le rôle de la proximité géographique ne doit pas être surestimé, Revue française de gestion, 2010/1 n°200, p.15-35

réseau social, dans sa dimension structurelle et cognitive (notions que nous préciserons au paragraphe 3.1.2 ci-après), cette fois au service de la capacité d'innovation.

Outre ces caractéristiques générales et inhérentes aux entreprises familiales, il faut comprendre que c'est la transposition du modèle familial au cœur de l'entreprise qui est la source de cette capacité d'innovation singulière ¹⁵¹.

Le concept de « *Stewardship* », déjà présenté ci-dessus, est utilisé ¹⁵² pour désigner l'identification de la famille à l'entreprise et l'implication émotionnelle qui en résulte, ce qui se traduit par la volonté de :

- Transmettre une entreprise plus prospère encore que celle que l'on a reçue ;
- Adopter un mode de management qui aligne les intérêts de la famille et ceux de l'entreprise ;
- Utiliser l'entreprise familiale comme modèle pour aider les autres entreprises familiales ;
- Entretenir soigneusement les ressources de l'entreprise familiales dans le long terme.

Le « *Stewardship* » se manifeste également par un accent mis sur la recherche et le développement de nouveaux produits, d'importants efforts pour renforcer la notoriété de l'entreprise ¹⁵³, et accroître sa part de marché ¹⁵⁴.

Enfin, ce « *Stewardship* » facilite aussi l'apprentissage des dirigeants et accroît leur efficacité ¹⁵⁵. L'histoire familiale implique dès le plus jeune âge les potentiels futurs dirigeants ; la longueur des mandats à la tête de l'entreprise permet une connaissance approfondie du marché et de l'entreprise, et favorise le maintien de relations pérennes avec les clients. Cette particularité est surtout relevée par les analyses qualitatives de la littérature en management.

¹⁵¹ BEN MAHMOUD-JOUINI Sihem, BLOCH Alain et MIGNON Sophie, 2010, « Capacités d'innovation des entreprises familiales pérennes. Proposition d'un cadre théorique et méthodologique », *Revue française de gestion*, 30 janvier 2010, vol. 36, n° 200, p. 111-126.

¹⁵² Théorie développée par DONALDSON et DAVIS in DONALDSON Lex et DAVIS James H., 1991, « Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns », *Australian Journal of management*, 1991, vol. 16, n° 1, p. 49-64.

¹⁵³ Notre traduction de « *boost the reputation* »

¹⁵⁴ DANNY MILLER et LE BRETON-MILLER Isabelle, 2005, *Managing for the Long Run*, s.l.

¹⁵⁵ WEBER J., LAVELLE L., LOWRY T., ZELLNER W. et BARRETT A., 2003, « Family Inc », *Business Week*, 2003

Toutefois, les rares chercheurs qui ont cherché à mener des études quantitatives pour étayer le lien entre « *Stewardship* » et innovation ne sont pas parvenus à des résultats concluants. Dans une étude menée au Canada sur un échantillon de 676 entreprises, dont 86 % d'entreprises familiales ¹⁵⁶, Danny MILLER et Isabelle LE BRETON-MILLER ont conclu qu'il n'était pas possible d'établir un lien entre la présence des trois éléments du « *Stewardship* » et un budget recherche et développement plus élevé ¹⁵⁷. Ils ont néanmoins conclu que les trois éléments du « *Stewardship* » pouvaient effectivement être caractérisés chez les entreprises familiales de l'échantillon, et qu'aucun élément à l'appui d'une théorie en faveur de la stagnation des entreprises familiales ne pouvait être caractérisé.

Les trois composantes du « *Stewardship* » identifiées en 2007 par Danny MILLER, Isabelle LE BRETON-MILLER et SCHOLNICK Barry, sont présentées ci-dessous, en retenant pour leur traduction en français la terminologie adoptée par Alain BLOCH, Nicolas KACHANER et Sophie MIGNON dans leur livre « *La stratégie du Propriétaire* » ¹⁵⁸ :

- « *Continuity* » ou Pérennité, qui correspond à un objectif permanent de continuité de l'organisation ;
- « *Community of employees* » ou Capital Humain, qui correspond à une intelligence collective très développée, résultant d'un système complexe et attentif soudé par la confiance ;
- « *Connections* » ou Réseau Social, correspondant au réseau relationnel externe de l'entreprise.

Les auteurs de « *La Stratégie du propriétaire* » soulignent que les entreprises familiales laissent généralement plus de place à la créativité de leurs salariés et ont des programmes de ressources humaines inédits. Une grande autonomie est accordée aux innovateurs, des systèmes d'incitation et de reconnaissance, des emplois du temps plus flexibles. La sécurité de l'emploi couplée à la loyauté favorise l'émergence de ressources utiles à l'innovation. De leur côté, les

¹⁵⁶ Présence de membres de la famille dans l'actionnariat et la direction

¹⁵⁷ MILLER Danny, LE BRETON-MILLER Isabelle et SCHOLNICK Barry, 2007, « *Stewardship vs. Stagnation: An Empirical Comparison of Small Family and Non-Family Businesses* », *Journal of Management Studies*, 3 juillet 2007, vol. 0, n° 0,

¹⁵⁸ BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), précité.

dirigeants des entreprises familiales attendent des employés qu'ils ne se contentent pas « seulement » de bien faire leur travail, mais qu'ils améliorent leurs produits.

Ces spécificités amènent certains chercheurs à considérer que le dirigeant d'entreprise familiale a une mentalité très ouverte à l'innovation, qualifiée d'« *innovative spirit* »¹⁵⁹, qui est consubstantielle au fait que deux générations de la même famille interagissent au moment des transitions générationnelles. C'est de cette interaction intergénérationnelle que naît la capacité d'innovation des entreprises familiales. La génération qui reçoit s'approprie l'entreprise par le renouvellement de son « *business model* », grâce à l'innovation ¹⁶⁰.

Cependant, même si les particularités des entreprises familiales favorisent l'innovation, des freins peuvent aussi exister, notamment parce l'innovation nécessite une intensité capitalistique qui peut exiger le recours à des investisseurs, ce qui peut apparaître antinomique avec l'enjeu du contrôle du capital.

1.2.5. La volonté d'indépendance et de contrôle du capital

Le contrôle du capital est en effet la dernière caractéristique essentielle de l'entreprise familiale. On peut même considérer que c'est le critère qui prime sur tous les autres éléments de la définition, puisqu'en effet :

- Ce contrôle n'implique pas nécessairement que l'entreprise soit dirigée par des membres de la famille ;
- Qu'il n'est pas toujours majoritaire, puisque nous avons vu qu'une détention de 25% suffit à caractériser le contrôle dans les entreprises cotées, selon la conception de la Commission européenne ;
- Et qu'il peut même être exercé au moyen des seuls droits de vote, ainsi qu'en atteste le critère de contrôle choisi par la définition de la Commission européenne, qui a retenu le pourcentage de droits de vote, plutôt que la quote-part détenue du capital légal.

¹⁵⁹ LITZ Reginald A. et KLEYSSEN Robert F., 2001, « Your Old Men Shall Dream Dreams, Your Young Men Shall See Visions: Toward a Theory of Family Firm Innovation with Help from the Brubeck Family », *Family Business Review*, décembre 2001, vol. 14, n° 4, p. 335-351.

¹⁶⁰ Pour un exemple, voir l'entretien croisé entre Luc et Charles DARBONNE, dans TANDEAU DE MARSAC Valérie, 2014, *L'entreprise familiale : un modèle pour l'avenir et pour tous*, Paris, France, Lignes de Repères, 211 précité, pages 123-135.

Certaines définitions, dont justement celle adoptée par la Commission européenne, considèrent d'ailleurs que le contrôle est familial dès lors que les membres de la famille ont le pouvoir de nommer les dirigeants.

Le contrôle du capital est en général étroitement associé à la notion d'indépendance, autre caractéristique forte des entreprises familiales. Ce critère d'indépendance est utile pour analyser la recherche académique sur l'enjeu du contrôle du capital, car il conduit à analyser les modes de financement utilisés par les entreprises familiales.

Mais la question du contrôle du capital est également au cœur des enjeux de gouvernance. Lorsqu'il s'agit de gouvernance, le terme « contrôle » doit être précisé, car il peut englober, selon le contexte et les auteurs, un seul, deux ou les trois pouvoirs sur lesquels repose tout système de gouvernance d'entreprise ¹⁶¹, que l'on peut définir comme suit :

- Le « *pouvoir actionnarial* » est le pouvoir exercé par les actionnaires à travers l'assemblée des actionnaires. Il est souvent assimilé à une notion de « *propriété* ». L'utilisation de ce terme pour désigner le pouvoir des actionnaires est ambigu, car il laisse penser que les actionnaires sont propriétaires de la société au sein de laquelle s'exerce l'activité de l'entreprise, alors qu'ils sont seulement propriétaires du capital investi dans la société pour lui donner les moyens financiers d'accomplir le projet entrepreneurial. Mais il a le mérite de refléter la dimension patrimoniale de cet aspect de la gouvernance, qui le différencie de ses deux autres dimensions (direction et contrôle), qui sont, quant à elles, purement subjectives (i.e. un pouvoir exercé par des personnes, qui n'a pas de valeur marchande intrinsèque),
- Le « *pouvoir de direction* » est celui des managers qui mettent en œuvre le projet entrepreneurial. Il est souvent appelé pouvoir de direction ou pouvoir exécutif, ou simplement « *direction* », pour le différencier du contrôle,
- Le « *pouvoir de surveillance* », ou « *contrôle* » à proprement parler, correspond au pouvoir de contrôle des actionnaires sur la direction. En fonction de la forme de société choisie, ce pouvoir peut être confondu avec le pouvoir de direction, parce qu'il est exercé par les

¹⁶¹ Source : TANDEAU de MARSAC Valérie et PACLOT Yann, 2012, *Relations entre l'organe de surveillance des entreprises et le management*, s.l., Parlement européen, Direction Générale des Politiques Internes, Commission des Affaires Juridiques.

mêmes personnes (par exemple le gérant de SARL ¹⁶² ou le Président de SAS ¹⁶³), ou au contraire dissocié, ce qui est le cas quand les actionnaires délèguent à un organe de surveillance investi de ce pouvoir de contrôle (conseil de surveillance ou conseil d'administration).

La recherche francophone sur la gouvernance des entreprises familiales utilise généralement les termes simplifiés de « propriété » pour désigner le pouvoir des actionnaires, « direction », pour désigner celui des personnes investies de la direction opérationnelle et « contrôle » pour désigner le pouvoir de surveillance des actionnaires. Cette habitude traduit une certaine confusion des concepts, qui est reflétée par le débat sur la propriété de l'entreprise, dont les termes et enjeux seront rappelés dans la Partie III ci-après ¹⁶⁴. La Figure 11 illustre la place du contrôle au sein du triptyque des pouvoirs de la gouvernance d'entreprise.

Type de pouvoir	Nature	Porté par
Propriété	Mise à disposition du capital	Les actionnaires
Direction	Exercice du pouvoir de direction	Les dirigeants
Contrôle	Contrôle du pouvoir de direction	Les organes de surveillance (CA ¹⁶⁵ ou CS ¹⁶⁶)

Figure 11 - Le triptyque des pouvoirs de la gouvernance d'entreprise

Ce tableau met en lumière la dimension fondamentale du contrôle dans la gouvernance d'entreprise, et permet de pointer une caractéristique paradoxale de la gouvernance des entreprises familiales, qui est que ce pouvoir de contrôle est souvent inexistant, en l'absence de conseil d'administration ou de conseil de surveillance. La manière dont les trois pouvoirs s'articulent dépend en effet de la forme juridique retenue pour la création de la société.

¹⁶² Société à responsabilité limitée.

¹⁶³ Société par actions simplifiée.

¹⁶⁴ Voir paragraphe 2.1, page 300 : « Un modèle apte à résoudre le débat valeur actionnariale *versus* valeur partenariale réactivé par la loi Pacte ».

¹⁶⁵ Conseil d'administration.

¹⁶⁶ Conseil de surveillance.

Rappelons qu'en effet, le pouvoir de surveillance et le pouvoir de direction peuvent être :

- Parfaitement séparés, ce qui est le cas dans la société anonyme à directoire et conseil de surveillance ;
- Exercés au sein du même organe de gouvernance, ce qui est le cas dans la société anonyme à conseil d'administration ;
- Ou confondus sur une seule personne, ce qui est le cas du gérant de société à responsabilité limitée ou du président de société par actions simplifiée, forme d'organisation juridique retenue par la plupart des petites et moyennes entreprises, et donc par un très grand nombre d'entreprises familiales.

Mais ce fait est rarement pointé, car les rares travaux existants sur la forme juridique des entreprises familiales concernent le recours à la société en commandite par actions pour organiser la transmission des entreprises familiales cotées ¹⁶⁷. Pour préserver le contrôle du capital, les entreprises familiales affectionnent en effet le recours à cette forme juridique, et nomment associé commandité une société à responsabilité limitée ou une société par actions simplifiée, créant ainsi une dissociation de la propriété du capital et du pouvoir de direction. Les exemples sont nombreux ¹⁶⁸, et concernent surtout les sociétés cotées en bourse, soucieuses de conserver le contrôle du capital, malgré l'ouverture du capital au public. Nous verrons que c'est également un moyen utilisé pour réduire les coûts d'agence liés aux conflits entre les actionnaires qui ont le contrôle et les actionnaires qui ne l'ont pas.

Ces précisions montrent que le terme « contrôle » est ambivalent, dans le sens où il peut aussi bien désigner la détention par les actionnaires d'une part majoritaire du capital, que renvoyer au pouvoir de surveillance que les actionnaires exercent sur la direction.

Le contrôle du capital doit donc être envisagé selon ces deux interprétations possibles :

¹⁶⁷ CHARLIER Patrice, 2014, « La société en commandite par actions : un outil de transmission pour l'entreprise familiale cotée », *The Partnership Limited By Shares: a Tool of Transmission and organization for the Family Public Company.*, septembre 2014, vol. 17, n° 3, p. 1-27.

¹⁶⁸ Citons, notamment, Bonduelle, Hermès, Kering, Lagardère, Michelin

- D'une part, sous l'angle de l'exercice du pouvoir de surveillance, cet aspect étant nécessairement lié au système de gouvernance applicable à l'entreprise, et à son articulation avec la famille ;
- D'autre part, sous l'angle de la propriété du capital, qui soulève la question du maintien de l'indépendance financière de l'entreprise à court, moyen et long terme, question elle-même nécessairement liée à celle de ses ressources de financement.

Dans les deux cas, la question du contrôle est analysée par la recherche en lien avec celle de la performance. L'enjeu du contrôle du capital tend à être apprécié comme un facteur favorable lorsqu'il est envisagé sous l'angle de son impact sur la gouvernance et la performance de l'entreprise, car il joue alors comme un facteur de réduction des coûts d'agence, et comme facteur limitant lorsqu'il est envisagé sous l'angle de l'accès aux ressources financières, puisqu'il limite le recours à des capitaux extérieurs à la famille. Lorsqu'elles recourent au financement externe, elles privilégient les ressources qui préservent le contrôle du capital : dette obligataire ou instruments hybrides, Family Equity plutôt que Private Equity¹⁶⁹, et introduction en Bourse en dernier ressort.

* * *

Ainsi, ce premier chapitre de la Partie I nous a permis de constater l'hétérogénéité intrinsèque des entreprises familiales, que les classifications habituelles sont impuissantes à définir : on en recense de toutes tailles, dans tous les secteurs d'activités ; certaines sont cotées, d'autres ne le sont pas. Cette diversité rend difficile, voire impossible, leur recensement statistique, bien qu'un certain consensus existe pour considérer qu'elles représentent environ 90% des PME, 80% des ETI et un tiers des grands groupes en France. Au sein même de cet ensemble, des classifications sont proposées pour essayer de les répertorier, la différenciation proposée s'opérant généralement sur les modes de décision et la répartition de l'actionnariat. La définition proposée par la Commission européenne en 2009 rejoint ce choix méthodologique, puisqu'elle repose exclusivement sur le contrôle, au double sens du terme, i.e. détention d'une quote-part de capital majoritaire et/ou capacité d'influencer la gestion de l'entreprise. Nous avons critiqué cette définition, qui nous paraît incomplète, car elle passe sous silence deux dimensions à nos yeux

¹⁶⁹ Désigne une opération d'investissement par des fonds d'investissement privés, qui prennent une participation au capital d'une entreprise, généralement financée avec un effet de levier. Plus généralement, désigne le marché des investissements privés avec effet de levier (« Leverage Buy Out » ou « LBO » en anglais, qui s'est développé en France à partir de la fin des années 80.

essentielles, des entreprises familiales, i.e. (i) la volonté commune de plusieurs membres d'une famille de mener ensemble un projet commun, que nous appelons « *affectio familiae* » et (ii) la dimension transgénérationnelle, qui se traduit par la volonté de conserver l'entreprise au sein de la famille.

Nous avons ensuite détaillé et regroupé en cinq rubriques les caractéristiques spécifiques des entreprises familiales, telles que rappelées ci-dessous :

- L'orientation long terme et la volonté de pérennité vont de pair avec volonté de transmettre l'entreprise au sein de la famille, qui caractérise la dimension transgénérationnelle, toutes propriétés essentielles dont nous avons regretté l'absence dans la définition proposée par la Commission européenne ;
- La volonté de préserver et développer le capital humain explique en partie la remarquable capacité des entreprises familiales à résister aux crises, souvent appelée résilience ;
- L'ancrage local entraîne un lien fort et créateur de valeur partagée avec les parties prenantes ;
- L'innovation, une dimension importante, bien que souvent sous-estimée, de la résilience des entreprises familiales ;
- La volonté d'indépendance et de contrôle du capital.

Cette dernière caractéristique, le contrôle, soulève un certain nombre de questions liées à la performance, qui seront donc détaillées au Chapitre 2 ci-après, consacré à cette question.

Chapitre 2. Une surperformance des entreprises familiales plutôt sociétale que financière

Nous avons signalé en Introduction et au paragraphe 1.2 ci-dessus que le regain d'intérêt pour la performance des entreprises familiales est lié à leur meilleure résistance aux crises successives qui secouent le capitalisme mondial depuis le début des années 2000. Cette constatation nous conduit, dans un premier temps, à envisager cette performance sous un angle prenant en compte à la fois l'analyse macro-économique et l'analyse micro-économique, avec des résultats sensiblement différents (paragraphe 2.1), qui esquissent les termes d'un questionnement sur la nature, sociétale ou financière, de la performance ainsi prise en compte.

L'analyse détaillée des études empiriques réalisées par la recherche académique en sciences de gestion sur la question de la performance financière des entreprises familiales permettra de constater qu'il existe des conclusions divergentes, au point qu'il est justifié de parler d'une véritable controverse sur la performance des entreprises familiales (paragraphe 2.2). La recherche a proposé pour expliquer ces disparités les concepts unificateurs de résilience et d'ambidextrie, précurseurs du concept de « *familiness* » auquel le Chapitre 3 de la présente Partie I sera consacré.

2.1. Une performance variable en fonction de l'angle d'analyse

La prise en compte du niveau macro-économique démontre une performance sociétale élevée (paragraphe 2.1.1), tandis que l'analyse micro-économique dessine une image plus contrastée, marquée par l'importance du contrôle. En effet, l'analyse détaillée de la littérature montre que :

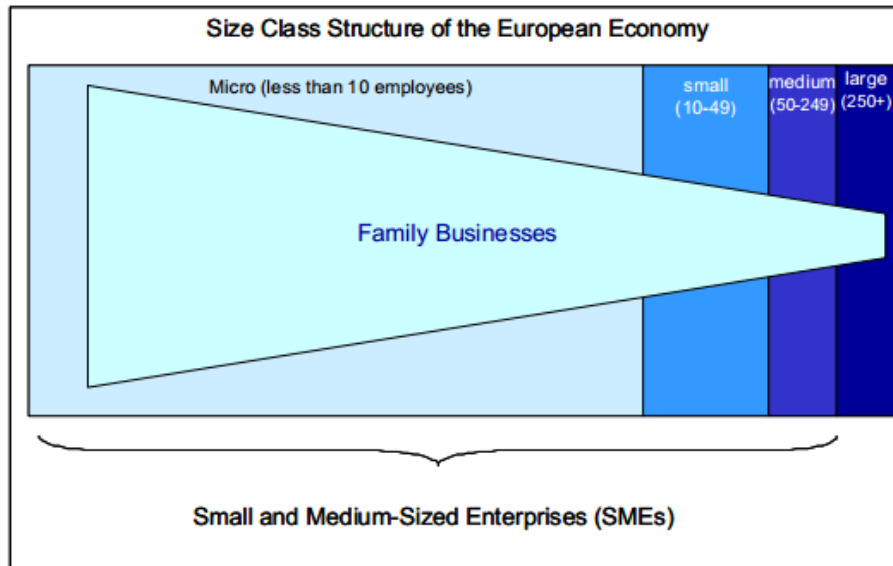
- La réunion de la propriété et de la direction limite les coûts d'agence, et améliore la performance, conformément à la théorie de l'agence (paragraphe 2.1.2) ;
- Mais le contrôle du capital par une famille peut aussi entraîner un risque d'enracinement opportuniste de la famille qui nuit à la performance (paragraphe 2.1.3) ;
- Enfin, la volonté de contrôle du capital impacte profondément les modes de financement des entreprises familiales, d'une manière qui peut limiter le recours à des financements extérieurs et, au final, nuire à leur performance (paragraphe 2.1.4), bien que l'on constate aussi un faible niveau d'endettement qui permet de mieux supporter les crises.

2.1.1. Au niveau macroéconomique : une contribution incontestable malgré des disparités nationales

La question du poids des entreprises familiales dans l'économie laisse peu de place au doute et est très largement documentée, bien qu'il n'existe pas de recensement statistique, comme nous l'avons déjà exposé au paragraphe 1.1.2 du Chapitre 1, Partie I ¹⁷⁰ en ce qui concerne la France.

Rappelons simplement que bien que les statistiques soient très difficiles à obtenir, il est généralement admis que les entreprises familiales représentent environ 80% des ETI. Pour fixer les ordres de grandeur, il faut avoir à l'esprit que les ETI sont au nombre d'environ 5 800 en France, 12 500 en Allemagne, 10 000 en Grande Bretagne et 8 000 en Italie. En ce qui concerne l'Europe, le rapport précité réalisé en 2008 par l'Institut Autrichien de recherche sur les PME à la demande de la Commission européenne ¹⁷¹ chiffre à 70-80 % la proportion d'entreprises familiales en Europe, précisant qu'elles fournissent 40-50 % des emplois, et que leur contribution au produit intérieur brut (PIB) s'élève de 20% à 70% selon les pays.

Ce rapport illustre par le schéma reproduit en Figure 12 le poids des entreprises familiales dans l'économie européenne, inversement proportionnel à la taille des entreprises.



Source: Austrian Institute for SME Research

Figure 12 – Poids des entreprises familiales dans l'économie européenne

¹⁷⁰ Paragraphe 1.1.2 : Une catégorie , page 43.

¹⁷¹ Voir note de bas de page 115 : MANDL Irene, 2009, Austrian Institute for SME Research: Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies, s.l., Commission européenne.

Ce tableau permet une fois de plus de constater le rapport inversement proportionnel entre la taille des entreprises et leur caractère familial. Le Groupement Européen des Entreprises Familiales (renommé European Family Businesses) publie des statistiques sur la place des entreprises familiales dans l'économie européenne, qui sont en ligne avec ces chiffres, selon la synthèse cartographiée reproduite en Figure 13.

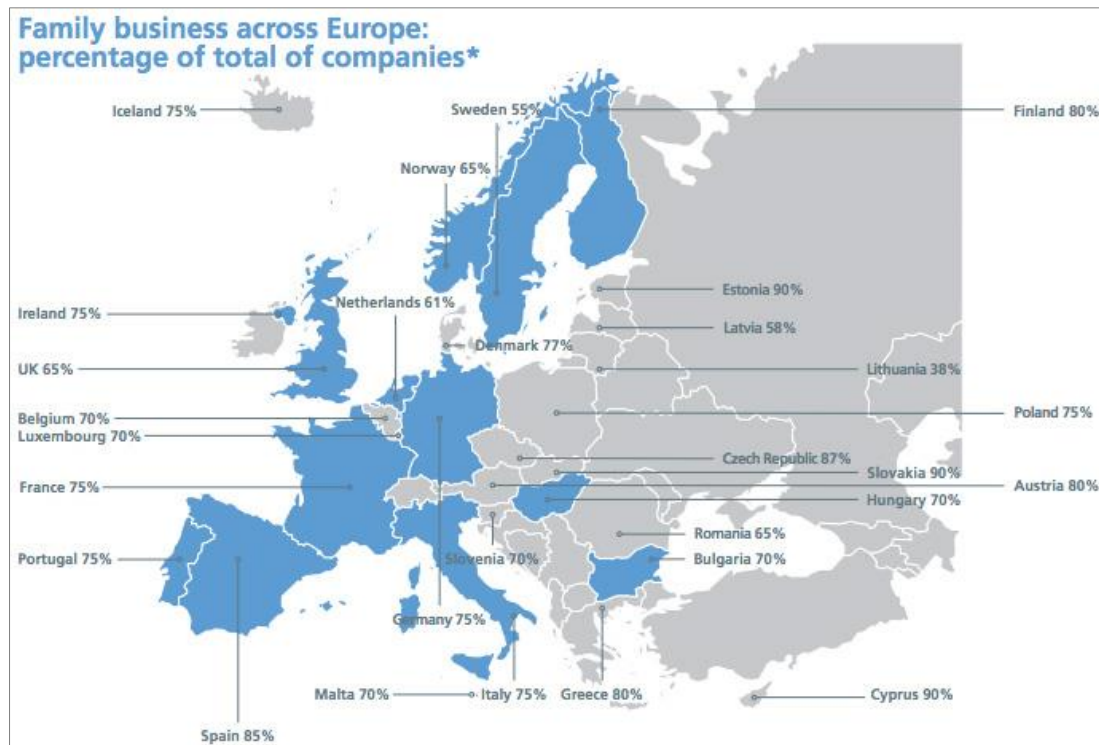


Figure 13 - Part des entreprises familiales dans l'économie en Europe – Source European Family Business (<http://www.europeanfamilybusinesses.eu/family-businesses/facts-figures>)

Prenant acte de la proportion d'entreprises familiales mise en lumière par les statistiques présentées dans la Figure 13 ci-dessus, le Parlement européen a publié le 30 juin 2015 un rapport soulignant l'importance des entreprises familiales pour les économies des Etats membres et proposant l'adoption d'une résolution, qui a été publiée le 8 septembre 2015 (reproduite en Annexe 1). Les enseignements les plus importants pour le sujet de la présente thèse sont listés ci-dessous :

- Les entreprises familiales sont « *la source la plus importante d'emplois dans le secteur privé, et contribuent à la continuité, au renouvellement et à la croissance de l'économie européenne* » ;

- Les entreprises familiales ont « un ratio de fonds propres nettement supérieur à celui d'autres types d'entreprise, ce qui favorise la stabilité économique de l'économie dans son ensemble » (prise en compte du critère du contrôle) ;
- Le « *maintien du contrôle de l'entreprise et le transfert de sa gestion d'une génération à l'autre constituent le principal défi auquel les entreprises familiales doivent faire face* ».

C'est la raison pour laquelle le Parlement européen formule les recommandations suivantes à l'attention des États membres :

- « *Veiller à ce que la réglementation nationale en matière d'imposition des successions, des donations, des capitaux d'emprunt et des fonds propres ainsi que des sociétés favorise le financement en fonds propres* »,
- « *Examiner le traitement de la dette dans leur code fiscal* » [...] « *de sorte à ne pas porter préjudice à la transmission par succession ni aux perspectives à long terme des entreprises familiales* »,
- « *Simplifier les procédures administratives et les systèmes fiscaux en tenant compte, en particulier, des enjeux auxquels doivent répondre les PME et les entreprises familiales* », et « *améliorer le cadre juridique régissant la transmission des entreprises familiales et [à] introduire des instruments spécifiques pour le financement de la transmission afin de prévenir les problèmes de trésorerie, de manière à assurer la pérennité des entreprises familiales et à éviter les ventes forcées* ».

La lecture intégrale de cette résolution (reproduite en Annexe 1) montre que le Parlement européen a intégré dans sa résolution de 2015 les éléments listés ci-dessous, qui coïncident avec les propriétés spécifiques des entreprises familiales identifiées par la recherche académique, que nous avons déjà listées, et que l'on peut résumer comme suit :

- L'enracinement local, qui irrigue les bassins d'emplois ;
- Le besoin élevé de fonds propres, pour permettre à l'entreprise de se développer, qui peut entrer en conflit avec le besoin de contrôle du capital, s'il entraîne la nécessité de recourir à des financements extérieurs (actionnaires non familiaux, investisseurs, cotation en bourse) ;

- L'orientation long terme, qui permet l'investissement, soutient l'innovation et rend possible la préservation et le transfert des savoir-faire par la transmission au sein de la famille qui pérennise l'entreprise.

Cette transmission intrafamiliale du capital a également des effets positifs sur l'économie. A l'occasion de la publication en 2017 de la cinquième édition de son étude annuelle sur la cession-transmission des PME, la BPCE a fait un bilan sur la transmission familiale, c'est-à-dire la reprise de l'entreprise par un membre de la famille au départ du dirigeant, dont la synthèse est illustrée par la Figure 14) ci-dessous

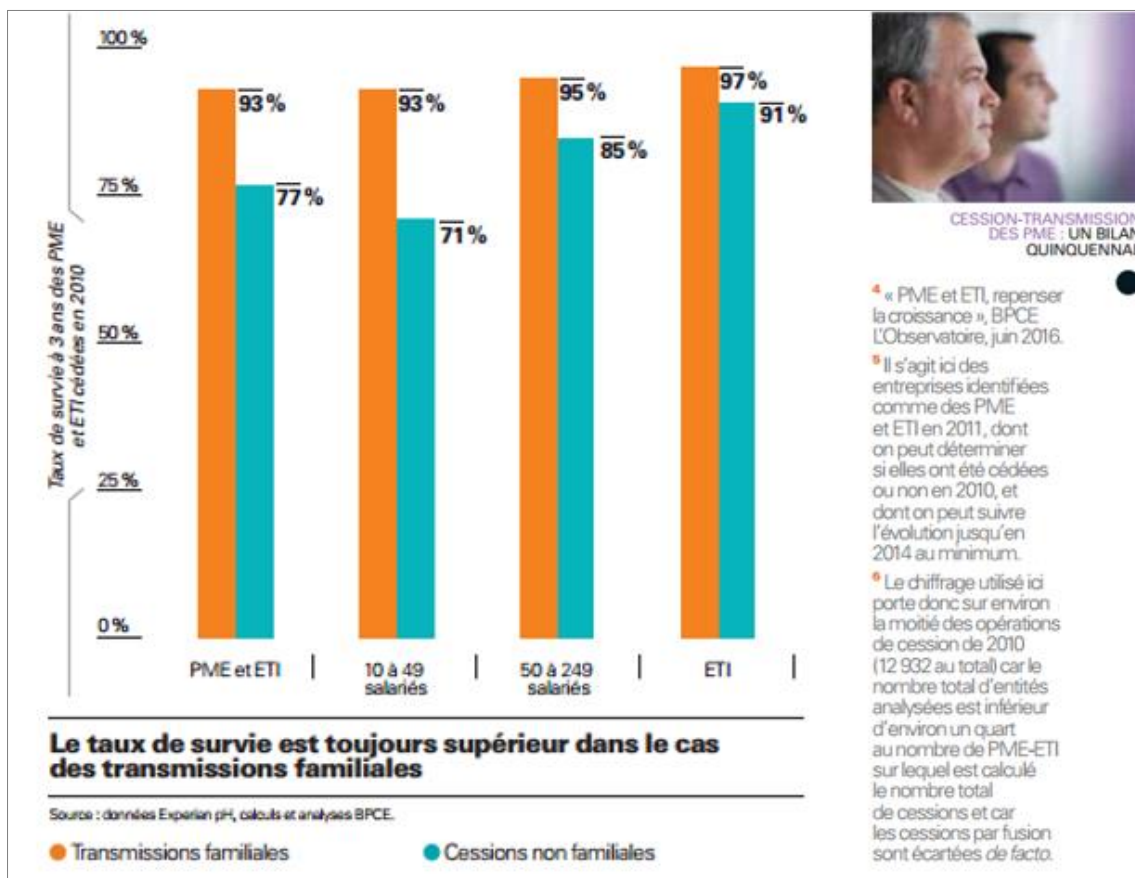


Figure 14 – La transmission intrafamiliale est favorable à l'économie

Cette Figure 14 détaille les statistiques résultant de l'analyse d'un échantillon de 1 217 transmissions familiales, comparées à 5 047 opérations d'une autre nature (soit un échantillon total de 6 024 entreprises ; voir le commentaire dans la note n°6 reproduite en regard du schéma, sur la Figure 14). La BPCE a vérifié si l'entreprise existait encore début 2014, soit *a minima* trois années révolues après la cession. Le calcul du taux de survie à trois ans a montré que, pour chaque catégorie de taille, le taux de survie est toujours supérieur dans le cas des transmissions familiales. De la même façon, il est possible d'associer un taux de croissance des

effectifs sur trois ans à chacune des entités concernées. Si les cessions ordinaires affichent plus fréquemment une croissance forte (dans 10 % des cas contre 9 % pour les reprises intrafamiliales), elles sont surtout beaucoup plus souvent en contraction (38 % contre 28 %) et leur progression est moins régulière (47 % en croissance modérée ou en stabilité contre 63 % pour une cession au sein de la famille). Nous reproduisons ci-dessous la conclusion de la BPCE.

« Le diagnostic est donc sans ambiguïté : la transmission familiale est aujourd'hui à la fois utile et efficace pour l'économie nationale. »

L'étude souligne que ce résultat est d'autant plus remarquable que le nombre de PME manufacturières a baissé de 25 % entre 2003 et 2014 (source BPCE rappelée dans la note n°4 reproduite en regard du schéma, sur la Figure 14).

La combinaison de ces constatations entraîne deux conclusions intéressantes pour notre thèse :

- Les caractéristiques ainsi soulignées des entreprises familiales pointent vers une performance qui irrigue les parties prenantes (création d'emplois soulignée par le parlement européen et rôle économique par l'Observatoire BSPCE), ce qui oriente la réflexion vers une performance sociétale plutôt que purement financière ;
- Le contrôle du capital est à nouveau souligné comme une caractéristique essentielle des entreprises familiales.

Dans ces conditions, il semble donc pertinent de chercher à mieux comprendre les liens qui peuvent exister entre le contrôle du capital et la performance, ce à quoi s'emploieront les développements qui suivent.

Pour explorer cette question du lien entre le contrôle et la performance, il est indispensable de faire un exposé préalable sur la théorie de l'agence, la première à avoir énoncé l'idée que la séparation de la propriété du capital (détenu par l'actionnaire) et de la direction (confiée à des managers professionnels) était de nature à entraîner des coûts d'agence susceptibles de nuire à la rentabilité du capital pour l'actionnaire.

2.1.2. Au niveau micro économique : impact positif du contrôle du capital sur la performance, conformément à la théorie de l'agence

La théorie de l'agence joue en effet un rôle central dans la recherche sur la performance des entreprises familiales. Il semble donc important de poser quelques jalons historiques pour comprendre l'évolution des idées à ce sujet.

Il est généralement admis que la théorie de l'agence trouve son origine dans les travaux de BERLE et MEANS¹⁷², qui, les premiers, ont théorisé l'avènement d'une « technocratie managériale », parfois aussi appelée « managérialisme »¹⁷³ ou « capitalisme managérial »¹⁷⁴. L'avènement de managers « scientifiquement » formés aux techniques du management creuse un écart entre les actionnaires et les dirigeants, en dissociant le contrôle et la propriété, traditionnellement associés dans les entreprises familiales. L'actionnariat se disperse dans le public, et les dirigeants ne sont plus actionnaires, ou seulement très marginalement. Comme le souligne le Professeur Pierre-Yves GOMEZ, c'est dans ce contexte historique que se généralise l'idée que l'actionnaire est un investisseur anonyme, exclusivement intéressé par la rentabilité du capital. Cette généralisation est problématique, car elle conduit à occulter le fait, pourtant essentiel selon nous, que le comportement de l'actionnaire n'est pas univoque, mais au contraire éminemment variable, en fonction de facteurs que la thèse cherche précisément à clarifier.

« De fait, en France, le terme actionnariat commence à être repéré vers 1912 et se généralise au milieu du XXe siècle. Il désigne les actionnaires comme un groupe informe dont l'implication dans la vie des entreprises se réduit aux bénéficiaires qu'il tire de ses droits de propriété. A la souveraineté domaniale succède une souveraineté assez effacée d'actionnaires anonymes. Au sens propre, l'actionnaire est un anonyme : il n'a pas de lignée, pas de dynastie, pas même de nom.

Le cadre idéologique scientiste produit donc une redéfinition de la motivation dominante des propriétaires d'entreprises qui est un coup de force idéologique : l'actionnaire anonyme est déclaré n'être intéressé que par le résultat de l'entreprise. Cette représentation nous est tellement familière que nous croyons qu'elle est naturelle. Or, elle n'apparaît que dans les années 30, avec les premiers traités de finance. »¹⁷⁵

¹⁷² BERLE Adolf A, MEANS Gardiner C, COLUMBIA UNIVERSITY et COUNCIL FOR RESEARCH IN THE SOCIAL SCIENCES, 1933, *The modern corporation and private property*, New York, Macmillan.

¹⁷³ GOMEZ Pierre-Yves, « Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises », p. 196.

¹⁷⁴ ALLOUCHE José et AMANN Bruno, 2000, « L'entreprise familiale: un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33–79.

¹⁷⁵ GOMEZ Pierre-Yves, 2001, *La république des actionnaires : le Gouvernement des entreprises, entre démocratie et démagogie*, s.l., Syros., p. 40 : « De l'héroïsme à l'anonymat ».

C'est sur le fondement de cette configuration nouvelle du capitalisme que se développe la théorie de l'agence. Elle prend rapidement le relais de la théorie des droits de propriété, qui octroyait au dirigeant-actionnaire, souvent familial, tous pouvoirs sur l'entreprise, dans une logique paternaliste.

José ALLOUCHE et Bruno AMMAN soulignent toutefois que, contrairement à une idée répandue, la théorie de l'agence n'annonce pas le déclin de la propriété, mais la montée en puissance de la poursuite d'objectifs économiques¹⁷⁶ potentiellement antagonistes opposant les actionnaires, d'une part, et les « agents » dirigeants, d'autre part.

« La théorie des droits de propriété est formulée à partir des années soixante aux États-Unis. Son objet principal est de démontrer que la séparation propriété/gestion, loin d'annoncer le déclin de la propriété, illustre la preuve de son adaptabilité. Il s'agit d'un renouveau de l'analyse, classique et néoclassique de l'entreprise : l'organisation n'est plus l'objet central homogène de l'analyse. Tout individu au sein de l'organisation poursuit ses propres objectifs, dans le cadre des contraintes imposées par le système environnant. Les agents économiques maximisent leur fonction d'utilité dont le profit n'est qu'une composante, et cela quels que soient les droits de propriété dont ils disposent. Compte tenu d'une information imparfaite, les coûts de transaction, nécessairement non-nuls, constituent un élément essentiel du comportement des agents dans l'entreprise, en particulier celui des propriétaires et celui des dirigeants. »¹⁷⁷

C'est cette dissociation entre le pouvoir de propriété et le pouvoir de direction qui fonde le développement de la théorie de l'agence, induisant un risque de conflit d'intérêts entre actionnaires et managers, et entraînant ce que l'on nomme des « coûts d'agence », bien qu'ils ne se traduisent pas nécessairement par des dépenses monétaires. Les coûts auxquels fait référence la théorie de l'agence résultent des coûts engendrés par la dispersion du capital légal auprès d'un grand nombre d'actionnaires, qui ne permet plus à ce groupe, dénommé « principal », de contrôler efficacement l'action des dirigeants, dénommés « agents »¹⁷⁸. Ces coûts impactent négativement la rentabilité du capital espérée par les actionnaires, qui risque de surcroît d'être affectée par l'objectif de poursuite d'un intérêt personnel des managers. Ce sont précisément ces coûts d'agence que les principes de « *corporate governance* » visent à

¹⁷⁶ Selon le concept d'*homo economicus*, base du modèle néo-classique en économie : l'*homo economicus* est rationnel, ce qui signifie qu'il cherche à atteindre des objectifs de la meilleure façon possible en fonction des contraintes qui lui sont imposées par l'environnement. Source : THEPAUT Yves, « Le concept d'information dans l'analyse économique contemporaine », *Hermès, La Revue*, 2006, n° 44, n° 1, p. 161-168.

¹⁷⁷ ALLOUCHE José, AMANN Bruno et OTHERS, « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33-79, précité, page 71.

¹⁷⁸ AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, 2004, *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel, page 49.

limiter, par la mise en place d'un système d'incitations (par la rémunération) et de contrôles (par le « *reporting* »), exigeant une transparence toujours plus grande vis-à-vis des actionnaires. L'objectif est d'orienter la gestion de l'entreprise vers la maximisation de la richesse des actionnaires, en réduisant la volatilité des bénéfices comptables (le risque résiduel) et en maximisant la valeur des actions et des dividendes¹⁷⁹.

La théorie de l'agence repose ainsi sur un « modèle » de la nature humaine qui postule que tout acteur économique (dans ce contexte, le manager professionnel) privilégie son intérêt personnel, qu'il cherche à maximiser au détriment de ceux qui peuvent y porter atteinte, i.e. les actionnaires qui cherchent eux aussi à maximiser la création de valeur du capital qu'ils ont investi¹⁸⁰. C'est la théorie de la valeur actionnariale.

Puisque la théorie de l'agence repose sur cette hypothèse fondamentale et structurelle d'un conflit entre dirigeants extérieurs (professionnels) et actionnaires, il est logique de penser que ces coûts d'agence sont réduits lorsque le pouvoir de propriété et le pouvoir de direction sont exercés par les mêmes personnes, ou des personnes ayant des intérêts en principe convergents parce qu'elles appartiennent à la même famille, comme c'est le cas dans les entreprises familiales.

De nombreuses études se sont en effet attachées à démontrer l'hypothèse d'une diminution des coûts d'agence par la réunion des pouvoirs de contrôle et de direction¹⁸¹ depuis les années 1980, période à partir de laquelle la recherche sur les entreprises familiales s'est intensifiée, d'abord aux USA, puis en Europe¹⁸².

Nous retraçons dans les paragraphes qui suivent les grandes étapes de l'évolution de ces recherches sur le sujet de la performance des entreprises familiales.

¹⁷⁹ DENGLOS Grégory, 2007, « Création de valeur et gouvernance de l'entreprise : Les exigences de l'actionnaire s'opposent-elles à l'intérêt « social » ? », *La Revue des Sciences de Gestion*, 2007, vol. 224-225, n° 2, p. 103.

¹⁸⁰ DONALDSON Lex et DAVIS James H., 1991, « Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns », *Australian Journal of management*, 1991, vol. 16, n° 1, p. 49-64.

¹⁸¹ Thèse soutenue dès 1976 par JENSEN Michael C et MECKLING William H, in « Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, p. 1976.

¹⁸² ALLOUCHE José, AMANN Bruno et OTHERS, 2000, « L'entreprise familiale : un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33-79, précité.

Dans une étude sur la valeur de marché ¹⁸³ de 371 sociétés cotées du S&P 500, réalisée en 1988, MORCK et Al. ont mis en évidence que la valeur est fonction du niveau de contrôle des dirigeants :

- Elle augmente entre 0 % et 5 % du capital ;
- Diminue entre 5 % et 25 % ;
- Puis remonte au-delà de 25 %.

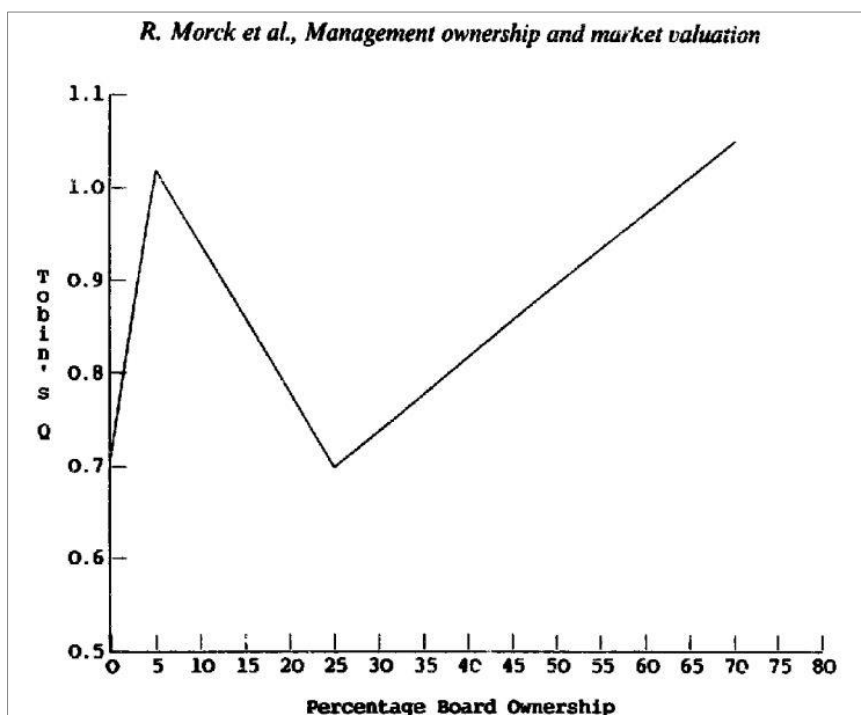


Figure 15 – Relation entre le taux de propriété du capital des administrateurs et la performance, mesurée par MORCK ¹⁸⁵ en utilisant le Q de Tobin

Le schéma de la Figure 15, reproduit ci-dessus, illustre la courbe qui représente cette hypothèse de « convergence des intérêts » entre 0 % et 5 %, puis au-delà de 25 %, et d'« enracinement » ¹⁸⁴ entre 5 % et 25 % ¹⁸⁵.

¹⁸³ Mesurée par le Q de Tobin, dont nous rappellerons la définition ci-après

¹⁸⁴ Le mot utilisé en anglais est « *entrenchment* ».

¹⁸⁵ MORCK Randall, SHLEIFER Andrei et VISHNY Robert W., 1988, « Management ownership and market valuation », *Journal of Financial Economics*, janvier 1988, vol. 20, p. 293-315.

Cette thèse de la convergence des intérêts est aussi appelée « enracinement optimal », notion qui traduit l'idée que le dirigeant familial dispose d'une latitude suffisante pour choisir la politique d'investissement permettant de maximiser la création de valeur ¹⁸⁶.

A l'inverse, la thèse de « l'enracinement illégitime » ou « enracinement opportuniste » renvoie au stéréotype fréquemment invoqué à propos des entreprises familiales, du « rentier » ou de l'héritier « né avec une cuillère en argent dans la bouche », qui « vit sur la bête ». Ce que traduit aussi la notion plus classique de népotisme. D'autres chercheurs parlent de « coûts d'altruisme ».

La réunion des fonctions de contrôle et de direction devient en effet négative quand le dirigeant familial sous-performe et ne se maintient à la direction qu'en raison de l'excès de pouvoir familial résultant du contrôle. Les économies de coûts d'agence que procure la direction familiale peuvent alors être contrebalancées par les effets d'un « enracinement familial illégitime » ¹⁸⁷, également appelé « opportuniste » parce qu'il procure des avantages (pécuniaires et/ou non pécuniaires) importants pour la famille.

- Le Professeur CHARREAUX ¹⁸⁸ a proposé d'ajouter à ces deux hypothèses (i.e. convergence des intérêts vs enracinement illégitime ou opportuniste) une troisième hypothèse qu'il propose d'appeler la thèse de la « neutralité ». Ce faisant, le Professeur CHARREAUX reprend la conclusion des travaux de DEMSETZ aux Etats Unis en 1985 ¹⁸⁹, qui estime que, contrairement aux hypothèses de BERLE et MEANS, la théorie de l'agence n'influe pas sur la performance de la firme, ici mesurée par le taux de profitabilité comptable ¹⁹⁰. Cette proposition du Professeur CHARREAUX résulte d'une étude empirique réalisée en 1991, dans laquelle il a étudié l'influence de la structure de propriété sur la performance en distinguant trois catégories d'entreprises au sein d'un échantillon composé de 102 sociétés françaises cotées : 18 sociétés « managériales », 47 sociétés « contrôlées », 37 sociétés « familiales ».

¹⁸⁶ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, 1997, « Le point sur... Le gouvernement des entreprises », *Revue Banque & Marchés*, 1997, p. 17.

¹⁸⁷ CHARLIER Patrice, 2010, « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, 2010.

¹⁸⁸ CHARREAUX Gérard, 1991, « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière », *Revue économique*, 1991, vol. 42, n° 3, p. 521-552.

¹⁸⁹ DEMSETZ Harold et LEHN Kenneth, 1985, « The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences », *Journal of Political Economy*, 1985, vol. 93, n° 6, p. 1155-1177.

¹⁹⁰ Traduction de « Accounting profit rates ».

Sociétés managériales	Sociétés familiales	Sociétés contrôlées
Aucun dirigeant ne détient une part significative du capital	Une famille détient la majeure partie du capital et nomme un dirigeant parmi ses membres	Société contrôlée à capital concentré
Dissociation propriété - décision	Séparation très atténuée propriété-décision et propriété -contrôle	Séparation propriété – décision moins prononcée
Relation d’agence	Pas de relation d’agence	Relation d’agence

Figure 16 – Typologie proposée par le Professeur CHARREAUX pour caractériser l’impact de la gouvernance sur la performance en utilisant la théorie de l’agence¹⁹¹

Le tableau de la Figure 16 ci-dessus illustre donc les conclusions du Professeur CHARREAUX en fonction de ces catégories, sur l’impact de la gouvernance sur la performance de la firme :

- Du point de vue de la maximisation de la valeur des fonds propres (i.e. valeur actionnariale), la structure de propriété de la firme est neutre ;
- En revanche, la thèse de la convergence des intérêts l’emporte en faveur des sociétés familiales si l’on se place du point de vue de la performance économique (maximisation de la valeur globale de la firme).

MORCK (dans son étude précitée ¹⁹²) est le premier à avoir avancé l’idée que l’impact, positif ou négatif, de l’enracinement qui caractérise les entreprises familiales, dépend du pourcentage de capital contrôlé par la famille.

Cette idée a été reprise par ANDERSON en 2003 ¹⁹³, dans une étude réalisée sur les sociétés cotées de l’indice S&P aux Etats-Unis, qui a montré, contrairement aux résultats qu’avaient anticipé les chercheurs, que les entreprises familiales ont une meilleure performance, notamment lorsque la direction (CEO) est assurée par un membre de la famille, mais que cette surperformance décroît au-delà d’un pourcentage de propriété familiale de 30% du capital, selon une courbe en « U » inversé.

¹⁹¹ CHARREAUX Gérard, 1991, « Structure de propriété, relation d’agence et performance financière », *Revue économique*, 1991, vol. 42, n° 3, p. 521-552.

¹⁹² Voir note de bas de page n°185 : « MORCK Randall, SHLEIFER Andrei et VISHNY Robert W., 1988, « Management ownership and market valuation », *Journal of Financial Economics*, janvier 1988, vol. 20, p. 293-315.”

¹⁹³ ANDERSON Ronald C. et REEB David M., 2003, « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 », *The Journal of Finance*, juin 2003, vol. 58, n° 3, p. 1301-1328.

Cette conclusion rejoint celle d'une étude réalisée conjointement par Ernst & Young et l'Université de Saint Gall en 2006 ¹⁹⁴, qui conclut que la réussite financière se détériore lorsque l'influence de la famille est soit trop faible, soit trop élevée, résultat illustré par le schéma reproduit en Figure 17.

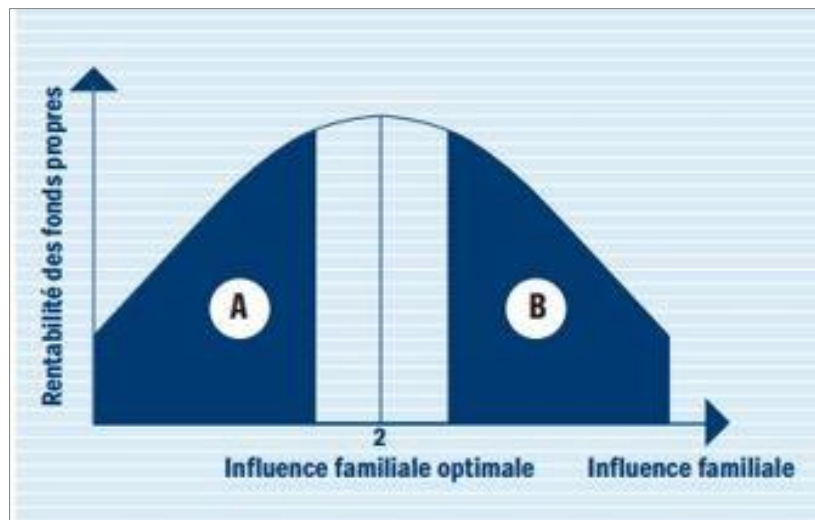


Figure 17 – Influence familiale et capacité bénéficiaire des entreprises familiales ¹⁹⁴

Ce schéma de la Figure 17 met en évidence le fait qu'il existe un niveau « optimum » ou « idéal » d'influence familiale sur l'entreprise, du point de vue de la rentabilité financière caractérisée par la rentabilité des fonds propres. Cet optimum correspond au niveau d'influence familiale qui reste bénéfique tout en réduisant le risque d'enracinement. En 2010, dans une enquête portant sur un panel de 418 entreprises de 11 pays européens, le CESAG ¹⁹⁵ a testé, et, semble-t-il, vérifié, l'hypothèse selon laquelle les entreprises familiales qui réduisent le risque d'enracinement familial « opportuniste » ont une meilleure performance ¹⁹⁶.

L'impact de la structure de propriété et de gouvernance sur la performance des entreprises familiales est donc, dans l'ensemble, soit neutre, soit favorable, mais cet impact positif semble corrélé d'une part, à un pourcentage de détention (propriété) du capital modéré (25 % ou 30 %

¹⁹⁴ Source : ZELLWEGER Thomas, 2006, *Rentabilité et règles du jeu des entreprises familiales*, s.l., Ernst & Young et Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint Gall.

¹⁹⁵ Centre d'Etude de Sciences Appliquées à la Gestion, Université Robert Schuman, Strasbourg, enquête réalisée par Patrice Charlier (2010)

¹⁹⁶ CHARLIER Patrice, « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, 2010.

selon les études), et, d'autre part, aux mécanismes mis en place pour minimiser les différentes catégories de coûts d'agence.

2.1.3. Risque d'enracinement négatif en cas d'usage opportuniste du contrôle

A partir des années 2000, un certain nombre d'études empiriques établissent une typologie des différentes catégories de coûts d'agence, dans l'objectif d'affiner les conclusions générales rapportées ci-dessus.

Une première catégorie, relevée par ALI et AL.¹⁹⁷, est celle qui oppose les actionnaires qui détiennent le contrôle à ceux qui ne le détiennent pas, autrement dit, les actionnaires minoritaires. Ces chercheurs soulignent que ce conflit d'agence a un impact sur la politique de communication financière : les entreprises familiales communiquent facilement sur leurs meilleurs résultats, mais très peu sur leurs pratiques de gouvernance.

Dans une étude de 2007¹⁹⁸, VILLALONGA et AMIT listent les moyens mis en œuvre par les entreprises familiales pour s'assurer de ce contrôle, en utilisant les moyens listés ci-dessous, qui ont pour effet de décorrélérer le pouvoir d'exercer une influence sur la gestion de la quote-part de capital détenue :

- Actions à droit de votes multiples ;
- Conventions de vote ;
- Effet de levier juridique par l'empilement de holdings¹⁹⁹ ;
- Surreprésentation au conseil d'administration (gouvernance).

Cette distinction de la nature des conflits d'agence en fonction de la répartition du capital entre deux groupes d'actionnaires a été reprise par une étude portant sur un échantillon de

¹⁹⁷ ALI Ashiq, CHEN Tai-Yuan et RADHAKRISHNAN Suresh, 2007, « Corporate disclosures by family firms », *Journal of Accounting and Economics*, septembre 2007, vol. 44, n° 1-2, p. 238-286.

¹⁹⁸ VILLALONGA Belén et AMIT Raphael, 2009, « How Are U.S. Family Firms Controlled? », *Review of Financial Studies*, août 2009, vol. 22, n° 8, p. 3047-3091.

¹⁹⁹ « *pyramids* » en anglais. Les Français emploient parfois l'expression « poulie bretonne » en référence à l'emploi de cascades de holdings pour s'assurer le contrôle d'un groupe sans pour autant immobiliser les fonds qui seraient nécessaires pour disposer de la majorité du capital, procédé largement utilisé par Vincent BOLLORE pour construire son empire.

277 entreprises françaises non cotées dans le secteur de la tannerie (pour gommer les biais sectoriels qui pourraient résulter de cycles asynchrones de marchés non homogènes), réalisée par les chercheurs français CHARLIER et LAMBERT ²⁰⁰.

L'étude distingue deux types de conflits d'agence : le conflit classique actionnaire-dirigeant - conflit de type I - et le conflit entre actionnaires majoritaires et minoritaires - conflit de type II. Selon les auteurs, le conflit d'agence « total » (i.e. résultant des combinaisons possibles des deux types de conflits) peut être minimisé par (i) le recours à des dirigeants extérieurs ou (ii) par le choix d'une structure juridique permettant de séparer nettement la direction du contrôle (au sens d'exercice du pouvoir de surveillance) par les actionnaires.

L'étude démontre que les entreprises familiales qui présentent les coûts d'agence (appelé dans l'étude conflits d'agence) les plus faibles ont une capacité d'autofinancement plus élevée. Elles peuvent ainsi limiter le recours à des financements extérieurs, ce qui est cohérent avec la volonté de conserver le contrôle du capital qui les caractérise.

Dans une autre étude réalisée en 2014 ²⁰¹, le Professeur CHARLIER démontre que cette séparation entre la direction et le contrôle peut être obtenue en utilisant la structure juridique de la société en commandite par actions (SCA), qui comprend deux catégories d'actionnaires ayant des droits très différents, les commandités et les commanditaires ²⁰². Commandités et commanditaires sont tous deux apporteurs de capitaux, mais la responsabilité des commanditaires est limitée à leurs apports, tandis que les commandités sont responsables sur leurs biens propres. L'intérêt de la structure est de bien dissocier la direction, verrouillée par un commandité qui peut être une société qui ne dispose pas de la majorité en capital, de la propriété du capital.

Suivant les hypothèses de la théorie de l'agence, la SCA crée donc, comme le souligne le Professeur CHARLIER, une hypothèse supplémentaire, celle de l'« enracinement légal ». Selon lui, l'enracinement légal du dirigeant favorise l'adoption d'une stratégie à long terme. C'est d'ailleurs ce qui rend cet enracinement légal légitime, dans la majeure partie des cas. L'article

²⁰⁰ CHARLIER Patrice et LAMBERT Gilles, 2013, « Modes de gouvernance et performances des entreprises familiales françaises en fonction des 200 », *Finance Contrôle Stratégie*, 6 juillet 2013, n° 16-2.

²⁰¹ CHARLIER Patrice, 2014, « La société en commandite par actions : un outil de transmission pour l'entreprise familiale cotée », *The Partnership Limited By Shares: a Tool of Transmission and organization for the Family Public Company.*, septembre 2014, vol. 17, n° 3, p. 1-27.

²⁰² Sauf disposition contraire dans les statuts.

signale toutefois deux cas d'enracinement légal illégitime, celui des trois actionnaires commandités de Castorama qui ont réussi à obtenir une prime de contrôle sans proportion avec les 1 % qu'ils détenaient du capital, au terme de six mois de contentieux dans le contexte de l'OPA de Kingfisher en 2002, et celui d'Arnaud LAGARDERE, successeur « *légalement enraciné par le jeu des clauses statutaires* », malgré une légitimité contestée par un certain nombre de parties prenantes, dont les médias se sont largement fait écho.

Il n'en reste pas moins que la structure de la SCA est utilisée par de très grandes entreprises familiales françaises comme les groupes Bic, Michelin, Hermès International, Financière Pinault ou Lagardère. Souvent présentée comme un choix de structure juridique préservant le contrôle du capital, il est intéressant de noter qu'il a aussi pour conséquence de minimiser les conflits d'agence « totaux », avec un impact positif sur le contrôle, envisagé, non seulement du point de vue de la gouvernance actionnariale, mais également du point de vue de la capacité d'autofinancement de l'entreprise (souligné par l'étude du Professeur CHARLIER).

Enfin, une étude de 2016²⁰³ s'est intéressée aux conflits d'agence entre les actionnaires « actifs » (« *active family owners* ») et les actionnaires « passifs » (« *passive family owners* »). Elle a conclu qu'au-delà de la deuxième génération, les managers familiaux pouvaient avoir tendance à se comporter comme « *stewards* »²⁰⁴ envers leur famille d'origine et comme « agents »²⁰⁵ vis-à-vis des autres branches familiales, mais que ces coûts d'agence pouvaient être réduits par la mise en œuvre d'outils de gouvernance familiale appropriés : mise en place d'un conseil familial, de protocole ou charte familiale, plan de succession écrit.

Cette observation rejoint les conclusions de Danny MILLER et Al.²⁰⁶, qui soulignent que l'avantage lié à la suppression des coûts d'agence par la réunion de la propriété et de la direction, qui coïncide avec l'avantage de « convergence des intérêts » également mis en avant par la théorie du « *Stewardship* », diminue lorsque la direction n'est plus assurée par le fondateur, mais par ses successeurs familiaux. A partir de la deuxième génération, les dirigeants

²⁰³ BLANCO-MAZAGATOS Virginia, QUEVEDO-PUENTE Esther DE et DELGADO-GARCÍA Juan Bautista, 2016, « How agency conflict between family managers and family owners affects performance in wholly family-owned firms: A generational perspective », *Journal of Family Business Strategy*, septembre 2016, vol. 7, n° 3, p. 167-177.

²⁰⁴ Identification au collectif qui minimise les coûts d'agence

²⁰⁵ Recherche d'objectifs économiques personnels potentiellement contraires aux intérêts des actionnaires, entraînant des coûts d'agence.

²⁰⁶ MILLER Danny, MINICHILLI Alessandro et CORBETTA Guido, 2013, « Is family leadership always beneficial? », *Strategic Management Journal*, mai 2013, vol. 34, n° 5, p. 553-571.

familiaux obtiennent de moins bons résultats que des managers extérieurs à la famille. Cette constatation atteste d'une montée en puissance dans le temps de l'hypothèse de l'enracinement opportuniste ou illégitime. Selon eux, cette diminution dans le temps de l'avantage familial est d'autant plus marquée que l'entreprise est de taille importante et son capital dispersé.

Cette hypothèse est résumée par le schéma de la Figure 18, traduit [par nos soins] de l'article précité de Danny MILLER et Al., dans lequel l'abréviation « AP » se réfère au coût d'agence lié à la divergence d'intérêts entre « Agent » et « Principal », et l'abréviation « PP » se réfère au coût d'agence lié à la divergence d'intérêts entre « Principal » et « Principal », en référence à l'idée que les actionnaires familiaux disposant du contrôle sont susceptibles d'être dans une position d'enracinement illégitime ou opportuniste qui les conduit à confisquer une partie de la création de valeur au détriment des actionnaires minoritaires.

	Société cotée classique	Entreprise familiale
Faiblesses relatives	<p>Quadrant I</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Coûts d'agence aggravés liés à la relation AP 	<p>Quadrant II</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Coûts d'agence aggravés liés au contrôle de la propriété ▪ Management moins professionnel du fait du contrôle familial
Forces relatives	<p>Quadrant III</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Coûts d'agence PP réduits du fait de la dispersion du capital ▪ Management plus professionnel grâce au recrutement externe 	<p>Quadrant IV</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Coûts d'agence AP réduits par la réunion de la propriété et du contrôle ▪ Développement de capacités uniques liées au managers « Stewards »

Figure 18 – Arguments théoriques du relatif (Dés)Avantage des entreprises familiales ²⁰⁶

Ce schéma de la Figure 18 résume bien l'interprétation classique du lien entre la structure de propriété de la firme et la performance des entreprises familiales selon la théorie de l'agence : économies de coût d'agence en raison du contrôle du capital tempérées par le risque d'enracinement négatif/opportuniste en raison même de ce contrôle, et développement d'une capacité managériale unique (appelée « stewardship », selon le concept présenté au paragraphe 1.1.4 ci-dessus ²⁰⁷) venant pallier le manque de « professionnalisme managérial » des dirigeants familiaux.

²⁰⁷ Voir les développements consacrés au concept de « stewardship » au paragraphe 1.1.4, page 52 : « Nécessité d'inclure la notion d'« affectio familiae » et ses fondements théoriques »

On voit ici se dessiner l'hypothèse d'une réalité fondée sur un continuum : la surperformance est variable, et dépend de facteurs mesurables, ici le temps (celui du fondateur et des générations suivantes) et le pourcentage du capital contrôlé par les dirigeants.

Nous retiendrons cette idée à nos yeux essentielle, car elle nous paraît beaucoup plus apte à décrire la réalité que les oppositions binaires (entreprises familiales vs entreprises non familiales) fréquemment utilisées.

Une autre interprétation du lien qui unit théorie de l'agence et performance des entreprises familiales est proposée par COEURDEROY, Professeur à l'ESCP Europe et à l'Université Catholique de Louvain, et LWANGO²⁰⁸, pour qui l'avantage des entreprises familiales est lié à une économie de coûts de bureaucratie, elle-même liée à une meilleure productivité de l'organisation qui résulte de la présence de la famille. Avec la croissance de la taille de l'entreprise, cet avantage décroît. C'est ce qu'exprime le schéma reproduit en Figure 19.

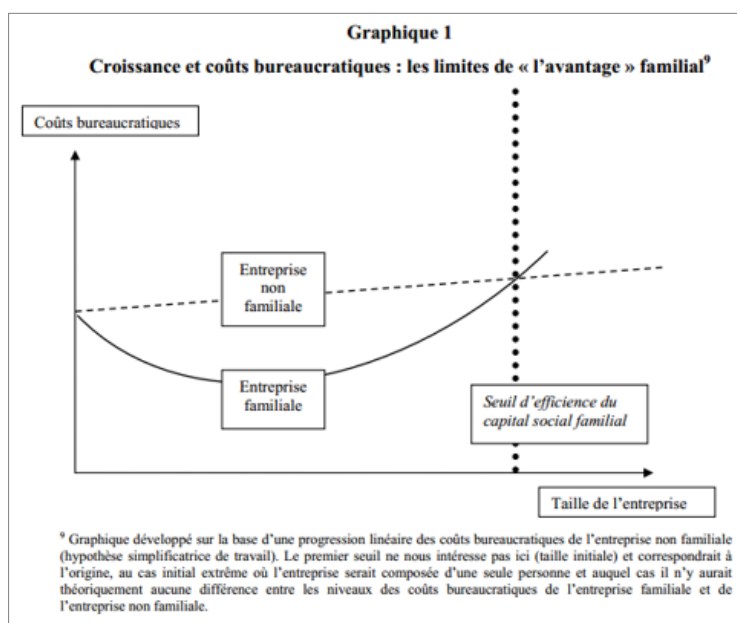


Figure 19 – Les limites de l'avantage du capital familial selon COEURDEROY

Une fois de plus ce schéma de la Figure 19 met en évidence l'idée qu'il existe un niveau optimum d'influence de la famille, lié cette fois, non pas exactement aux coûts d'agence cités par les auteurs précités, mais à aux coûts de bureaucratie. Il est intéressant de remarquer que l'érosion de l'économie ayant un impact positif sur la performance est liée, non pas au niveau

²⁰⁸ COEURDEROY Régis et LWANGO Albert B. R., 2008, *Capital social et coûts bureaucratiques : L'entreprise familiale bénéficie-t-elle d'un (dés) avantage comparé*, s.l., Working paper 05/2008, CRECIS, Université catholique de Louvain.

du contrôle capitalistique détenu par les actionnaires, mais à la croissance de la taille de l'entreprise que finance ce capital.

La question du contrôle semble également avoir un impact sur la manière dont se financent les entreprises familiales, comme nous allons le voir ci-après.

2.1.4. Des modes de financement marqués par la volonté de contrôle du capital

Nous avons déjà souligné que le contrôle est une notion bidimensionnelle, qui peut être envisagée non seulement sous l'angle de la gouvernance, comme nous venons de le faire, mais également sous un angle plus capitalistique, celui de l'indépendance financière et des modes de financement.

Sur cette question, il convient au préalable de rappeler la théorie du « *pecking order* », proposée par S. MYERS en 1984²⁰⁹. Cette théorie postule que les modes de financement des entreprises vont du moins risqué au plus risqué, en épuisant les unes après les autres les trois principales sources de financement dans l'ordre suivant : autofinancement, financement externe, ouverture du capital.

Cet ordre reflète également le coût croissant de la ressource financière, de la moins coûteuse (l'autofinancement) à la plus coûteuse (l'ouverture du capital par émission d'actions, en raison de la nécessité de rémunérer le coût de mise à disposition des capitaux propres, conformément à la théorie de la valeur actionnariale). Il est aussi dicté par la ligne du moindre effort des dirigeants (l'autofinancement est la ressource la plus facilement accessible) et par une volonté de limiter les coûts d'intermédiation des opérations. Il convient en effet de rappeler que l'émission d'actions est la ressource financière la plus coûteuse, non seulement en termes de rentabilité financière attendue par les investisseurs, mais, ce qui est plus important pour les entreprises familiales, du point de vue de l'atteinte à l'enjeu essentiel du contrôle du capital.

Envisagé sous l'angle de l'indépendance et du financement, l'enjeu du contrôle du capital conduit donc à penser que les entreprises familiales doivent être moins endettées que les

²⁰⁹ MYERS Stewart C., 1984, « The Capital Structure Puzzle », *The Journal of Finance*, juillet 1984, vol. 39, n° 3, p. 574-592.

autres ²¹⁰. Les entreprises familiales ont une certaine aversion pour le risque, plus marquée au stade du fondateur ²¹¹. Elles privilégient en effet l'autofinancement, selon la théorie du « *pecking order* » ²¹², à laquelle elles adhèrent « avec vigueur » ²¹³. Cette constatation est validée par l'étude McKinsey de 2010 précitée ²¹⁴, qui souligne que les entreprises familiales sont moins endettées et bénéficient d'un coût de leur dette inférieur à celui des concurrents, comme illustré par le schéma reproduit en Figure 20 ci-après, extraite de cette étude.

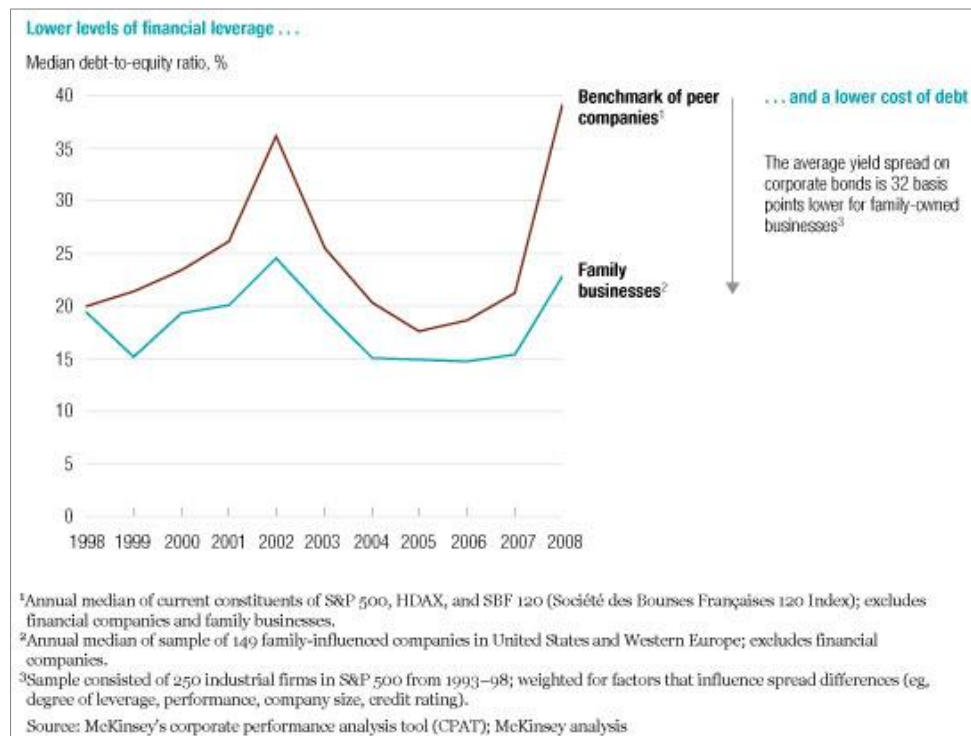


Figure 20 – Les entreprises familiales sont moins endettées et bénéficient de taux plus bas

Ce schéma de la Figure 20 ci-après, précise que le coût de la dette des entreprises familiales était en 2008 (dernières données disponibles pour une étude publiée en 2010) inférieur de trente-deux points de base. Cette tendance s'est accrue durant la crise financière, puisque le ratio *debt-to-equity* était en moyenne deux fois moins élevé en 2008 pour les entreprises familiales (22%)

²¹⁰ GALLO Miguel A. et VILASECA Alvaro, 1996, « Finance in Family Business », *Family Business Review*, décembre 1996, vol. 9, n° 4, p. 387-401.

²¹¹ ZELLWEGER Thomas et FUEGLISTALLER U., 2005, Les entreprises familiales face au risque financier et aux investissements, s.l., Ernst & Young.

²¹² ZATA-POUTZIOURI Panikkos, 2011, « The financial structure and performance of owner-managed family firms: Evidence from the UK economy », *UNIVERSIA BUSINESS REVIEW*, 2011, p. 13

²¹³ Selon Panikkos ZATA-POUTZIOURI, précité, elles y adhèrent « avec vigueur » (« *fiercly* »).

²¹⁴ CASPAR Christian, DIAS Ana Karina et Elstrodt Heinz-Peter, The five attributes of enduring family businesses, McKinsey & Company, <http://www.mckinsey.com/business-functions/organization/our-insights/the-five-attributes-of-enduring-family-businesses>, précitée note de bas de page n°96, page 60.

que pour des entreprises non-familiales comparables (40%). Les entreprises familiales, peu endettées et affichant une prudence managériale appréciée des créanciers, bénéficient de taux favorables lorsqu'elles s'adressent aux banques ²¹⁵.

Dans son livre précité « La stratégie du propriétaire », Alain Bloch propose d'ajouter la frugalité aux caractéristiques généralement identifiées des entreprises familiales. Il définit cette frugalité comme une économie de ressources résultant de la dimension transgénérationnelle, qui impacte notamment les modes de financement.

« Ces entreprises ont ainsi dans leur ADN cette frugalité qui de plus, si elle trouve son origine dans cette filiation entrepreneuriale, est pour ainsi dire amplifiée par la prudence patrimoniale liée à l'objectif de pérennité des générations suivantes. »²¹⁶

Mais les sources académiques soulignent aussi les limites de ces modes de financement. La critique porte notamment sur le manque de diversité ²¹⁷ des moyens de financement et l'impact négatif sur la croissance ²¹⁸.

Lorsque les ressources d'autofinancement sont épuisées et qu'elles doivent recourir à des financements externes, les entreprises familiales privilégient les ressources qui préservent le contrôle du capital : dette obligataire ou instruments hybrides, Family Equity plutôt que Private Equity, et introduction en Bourse en dernier ressort.

Dans un article intitulé « Les financements obligataires mutualisés, une ressource alternative pour les ETI ? », ²¹⁹ nous avons souligné l'intérêt pour les ETI de recourir à des financements hybrides, qui préservent le contrôle. C'est aussi une recommandation du Livre blanc 2012-2015 de Paris Europlace. Plus récemment, un document de recherche publié par l'EDHEC Business School en 2015 propose une justification théorique au faible niveau d'endettement des entreprises familiales : à l'objectif de maximisation de la valeur de marché des actions, selon un critère de rendement-risque, (qui permet en outre de définir la structure financière pertinente

²¹⁵ BERTRAND Marianne et SCHOAR Antoinette, 2006, « The Role of Family in Family Firms », *Journal of Economic Perspectives*, mai 2006, vol. 20, n° 2, p. 73-96.

²¹⁶ BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), 2012, précité.

²¹⁷ SIRMON David G. et HITT Michael A., 2003, « Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms », *Entrepreneurship Theory and Practice*, juin 2003, vol. 27, n° 4, p. 339-358.

²¹⁸ MOLLY Vincent, UHLANER Lorraine M., DE MASSIS Alfredo et LAVEREN Eddy, 2018, « Family-centered goals, family board representation, and debt financing », *Small Business Economics*, 7 mai 2018.

²¹⁹ TANDEAU DE MARSAC Valérie et ADELLE Jean-François, 2012, « Les financements obligataires mutualisés, une ressource alternative pour les ETI ? », *Option Finance*, 2012

et son levier financier associé) s'ajoute la double contrainte de pérennité de l'entreprise et de son contrôle. Les auteurs concluent toutefois en recommandant le recours à la dette obligataire ou aux instruments hybrides pour intégrer cette double contrainte.²²⁰

Dans leur rapport précité « Vive le long terme ! », l'Institut Montaigne et l'ASMEP-ETI identifient deux principaux types de financement obligataires jugés intéressants pour les entreprises familiales :

- La souscription à des financements hybrides adaptés à l'accompagnement de projets entrepreneuriaux, considérés comme des quasi-fonds propres ; ces financements hybrides permettent aux dirigeants de garder le contrôle de l'entreprise (car il n'y a pas d'ouverture du capital), tout en renforçant leurs fonds propres. En pratique, ils prennent la forme d'obligations convertibles ou remboursables en actions, d'obligations à base de souscription et / ou d'acquisition d'actions remboursables, ou encore, de dette mezzanine²²¹, dont la caractéristique essentielle est d'être subordonnée à la dette « senior »²²² ;

Les financements hybrides sont souvent rejetés car perçus comme trop onéreux. Pourtant, il est normal que la partie « dette », le plus souvent exprimée sous forme obligataire, soit rémunérée à un taux de marché, de même qu'il est normal et acceptable de partager la plus-value sur la partie « capital » ;

- La dette obligataire classique, qui a néanmoins l'inconvénient majeur que le marché obligataire n'est pas encore suffisamment adapté aux ETI, notamment en raison du montant minimum des émissions, proche de 50 millions d'euros ; de plus, en raison de leur petite taille et de leur absence de rating par les agences de notation, les émetteurs ETI doivent proposer aux investisseurs des taux très supérieurs aux crédits bancaires, auxquels s'ajoutent des frais et commissions d'arrangement et de placement élevés, ce qui fait du financement obligataire une ressource chère.

²²⁰ FOULQUIER Philippe et HERBIN Frédéric, 2015, *Endettement des entreprises familiales : vers un nouveau paradigme*, https://www.edhec.edu/sites/www.edhec-portal.pprod.net/files/publications/pdf/edhec-position-papier-endettement-des-entreprises_1427873787193-pdf.jpg, janvier 2015, consulté le 5 octobre 2020.

²²¹ Terme ici employé pour désigner une dette consentie sous forme de valeurs mobilières hybrides (obligations assorties d'un titre qui donne droit à des actions, sous une forme ou une autre : OBSA, OCA, ORA, etc.), subordonnée à la dette senior, et consentie pour financer une opération ou un projet particulier, hors le contexte des opérations de Private Equity avec effet de levier dans lesquelles ce terme est habituellement utilisé.

²²² Ce qui signifie que la dette « senior » doit d'abord être remboursée avant que l'entreprise puisse commencer à payer les créanciers de la dette senior en cas de défaillance.

Selon la théorie du « *Pecking Order* », le dernier mode de financement envisagé est l'ouverture du capital. Elle peut se faire principalement sous deux formes : soit par l'entrée d'un investisseur privé, dans la logique du « Private Equity », soit par l'introduction en bourse.

Une étude réalisée sur le financement des PME belges ²²³ montre que les PME ²²⁴ préfèrent recourir au financement long terme plutôt qu'ouvrir leur capital, et qu'elles obtiennent d'ailleurs de meilleures conditions, en raison de leur orientation vers le long terme. Une autre solution privilégiée par les entreprises familiales est l'ouverture du capital à plusieurs familles pour disposer des capitaux propres nécessaires à la croissance de l'activité ²²⁵. Cette étude confirme la constatation répandue que l'ouverture du capital à des investisseurs privés suscite traditionnellement la méfiance des entreprises familiales, qui perçoivent souvent les fonds de Private Equity comme des prédateurs, et ce d'autant plus qu'elles représentent pour eux un profil très attractif, et que les entreprises familiales sont donc très courtisées.

L'implication d'un investisseur externe dans le capital de l'entreprise est en effet ressentie par les dirigeants comme une menace pour l'indépendance capitalistique et le pouvoir de décision des dirigeants et des actionnaires familiaux : or nous avons vu que le contrôle est à la fois une caractéristique intrinsèque et un enjeu essentiel pour les entreprises familiales.

Cette perception est renforcée par une distorsion dans la perception de l'horizon temporel, qui pour les fonds d'investissement est en général de trois à cinq ans, beaucoup plus court que celui des entreprises familiales.

Pourtant, la frontière nette qui semblait se dessiner entre les entreprises familiales tournées vers la rentabilité à long terme d'une part, et les fonds de Private Equity, exigeant une rentabilité à court terme, d'autre part, tend aujourd'hui à s'estomper avec l'apparition de ce que nous avons proposé de nommer le « *Family Equity* » lors de deux conférences sur ce thème organisées avec le « webzine ²²⁶ » CF News, à l'occasion de la publication du *Guide Pratique des Entreprises*

²²³ COLOT Olivier et CROQUET Mélanie, 2007, « L'endettement des moyennes entreprises familiales est-il différent de celui des moyennes entreprises non familiales ? Le cas de la Belgique », *Management & Avenir*, 2007, vol. 11, n° 1, p. 167.

²²⁴ Echantillon de 2000 PME, interrogées via un questionnaire.

²²⁵ GANIDIS Basile et CROUTSCHE Jean-Jacques, 2009, « Performances des entreprises familiales », *Gestion 2000*, 2009, p. 19.

²²⁶ Contraction des mots « Web » et « Magazine », désigne un magazine exclusivement diffusé sur Internet.

*Familiales*²²⁷, faisant référence à ce que la pratique appelle aussi les Family Office investisseurs.

Les « *Family Office* » sont des structures mises en place par des familles fortunées pour rendre divers services juridiques et administratifs aux membres de la famille, et gérer leurs actifs. Les « *Family Office* » deviennent investisseurs lorsqu'ils procèdent à des placements privés de l'argent que leur confient les actionnaires familiaux. Leurs investissements s'orientent alors souvent vers des prises de participations à long terme dans des entreprises familiales, et s'inspirent des méthodes professionnelles développées par le Private Equity. D'où l'idée de l'expression « *Family Equity* », qui contracte les deux termes.

L'AFFO²²⁸ distingue trois types de « *Family Office* » : les « *single Family Office* » qui gèrent les actifs d'une seule famille, les « *multi Family Office* » qui gèrent les actifs de plusieurs familles, et les « *Family Offices bancaires* », qui rendent ces services à leurs clients privés.

On constate que les investissements que privilégient les « *Family Offices* » présentent des caractéristiques très proches de celles des entreprises familiales (long terme, prudence, « capital patient ») et ne sont pas simplement animés par la volonté de réaliser une plus-value à court terme.

Christine BLONDEL souligne que ces fonds d'investissement « sur mesure » apparaissent comme un moyen idéal de financement des entreprises familiales, puisqu'ils véhiculent les mêmes valeurs qu'elles : une aversion pour le risque et une patience correspondant à leur horizon de long terme²²⁹.

Cette idée est bien illustrée par la société Foncière, Financière de Participations (FFP), actionnaire de référence du groupe Peugeot depuis 1929, qui investit essentiellement dans des groupes familiaux, tels qu'Onet, LISI, SEB, ou encore Louis Dreyfus Armateurs.

²²⁷ Voir conférences CFNews des 11 mars 2011 (Paris) et 19 octobre 2011 (Lyon) : « Quel family equity pour les entreprises familiales ?

²²⁸ Association Française des Family Offices (www.affo.fr).

²²⁹ BLONDEL Christine, 2012, « Investissement À Long Terme Et Capitalisme Familial », *Long Term Investment and Family Capitalism.*, décembre 2012, vol. 108, p. 57-68.

Le Family Equity apparaît comme le chaînon manquant entre les fonds d'investissements ou les fonds de Private Equity et les entreprises familiales : cette convergence des objectifs et des visions entrepreneuriales pourrait être définie comme un « financement de valeurs ».

Il s'oppose au « financement d'intérêt » qui ne repose pas sur une vision commune du long-terme comme politique managériale, mais profite de l'action des dirigeants pour atteindre des objectifs purement financiers, voire spéculatifs.

En ce qui concerne le financement par l'introduction en bourse, l'étude de PwC réalisée en 2012 pour le FBN ²³⁰ confirme que les entreprises familiales ne recourent à la bourse que si les autres sources de financement sont épuisées ou insuffisantes ou trop coûteuses. Parmi les entreprises interrogées par Bpifrance dans son enquête « Ouvrir le capital pour durer », seules 3 % avaient ouvert leur capital par une introduction en bourse ²³¹.

Cette réticence envers la bourse se traduit aussi par des retraits de la cote, comme ceux de Dietrich (depuis 2000), Taittinger (depuis 2006) ou Clarins (2008), voire même des tentatives de retrait infructueuses à rebonds judiciaires, pour le groupe Radiall ²³².

Mais l'introduction en bourse est parfois nécessaire, non seulement pour financer la croissance, mais aussi pour professionnaliser la gestion ²³³ et attirer des talents ²³⁴, et dans ce cas la maîtrise par la famille d'au moins un paramètre de contrôle ou de direction semble importante.

Signalons au sujet de l'entrée en bourse des entreprises familiales le lancement en 2017 par EuroNext d'un programme de formation destiné à inciter les entreprises familiales à s'introduire en Bourse, sous l'appellation FamilyShare ²³⁵.

²³⁰ PWC, 2012, Family Business Survey 2012 - Family firm: A resilient model for the 21st century, s.l.

²³¹ BPIFRANCE, 2016, Bpifrance Le Lab Ouvrir Son Capital Pour Durer, s.l., page 49.

²³² PASQUETTE Marie-Jeanne, 2017, Radiall : quand le patron du Medef tord le bras aux minoritaires, <http://www.minoritaires.com/radiall-quand-le-patron-du-medef-tord-le-bras-aux-minoritaires/> , 2 mars 2017, consulté le 15 juin 2018.

²³³ KPMG, 2012, Enjeux et clés de succès des entreprises familiales, s.l., p.7 : 80 % des interviewés cherchent à recruter des cadres dirigeants et des administrateurs extérieurs à la famille pour gérer l'opérationnel avec un maximum d'efficacité.

²³⁴ Selon le rapport KPMG, 2017, Baromètre des Entreprises familiales Européennes: la confiance dans l'unité, s.l., EFB., le recrutement de talents arrive en tête des préoccupations des entreprises familiales (43% des interviewés placent le sujet en tête de leurs préoccupations).

²³⁵ <https://www.euronext.com/fr/listings/family-business/familyshare-programme>

Les chefs d'entreprises interviewés pour la réalisation du livre « L'entreprise familiale, un modèle pour l'avenir et pour tous »²³⁶ ont souligné la surperformance des entreprises familiales cotées, constatée depuis de nombreuses années à travers l'évolution de l'indice Oddo des sociétés familiales, qui progresse de 16% en moyenne par an depuis 2009 (dividendes réinvestis). Les sociétés familiales représentent aujourd'hui 30% de l'indice SBF 250, au lieu de 20% il y a à peine quinze ans. Meeschaert Asset Management confirme : « *Les valeurs familiales sont un très bon repère dans ces périodes de crise, elles donnent le meilleur d'elles-mêmes lorsque les marchés peinent à établir leur tendance. Pour le long terme, on peut aujourd'hui bâtir des positions dans le luxe, la santé animale, sur l'Oréal, ou parmi les petites valeurs citons Bonduelle, Virbac, Interparfums, Bénéteau, Sequana ou Ipsos... Mais il convient d'être plus réactif sur des cycliques comme Michelin, Peugeot ou ArcelorMittal.* »

D'autres fonds existent, dont les performances semblent aller dans le même sens, bien que nous ayons vu que les études empiriques réalisées dans le monde académique produisent des résultats beaucoup plus nuancés.

Dans son livre « La stratégie du propriétaire », qui analyse la performance de 27 entreprises familiales cotées, comparée à celle de 26 entreprises cotées non familiales, Alain BLOCH a avancé l'idée que les entreprises familiales « *surperforment nettement par rapport aux non familiales en période de crise, même si en contrepartie elles se comportent de façon plus « banale » dans les périodes d'expansion* ».

Nous verrons que cette idée de résilience est, avec l'ambidextrie, un des deux concepts réunificateurs avancés pour résoudre le dilemme de la définition et la controverse sur la performance des entreprises familiales, dans une tentative de concilier des approches et des résultats dont l'hétérogénéité persistante reflète au fond celle des entreprises familiales.

2.2. Existence d'une controverse académique au sujet de la performance des entreprises familiales

Avant d'entrer dans le détail de l'analyse des études empiriques réalisées par la recherche académique en sciences de gestion pour mesurer la performance des entreprises familiales, il convient de rappeler le contexte historique et culturel dans lequel s'inscrivent ces études, car il

²³⁶ Voir l'entretien de Philippe ODDO, dans *L'entreprise familiale: un modèle pour l'avenir et pour tous*, TANDEAU DE MARSAC Valérie, 2014, Paris, France, Lignes de Repères, pages 109-113.

est chargé de stéréotypes négatifs (décrits au paragraphe 2.2.1 ci-après) qui nuisent à une présentation objective de ces résultats.

Nous verrons ensuite que les études réalisées conduisent à des contradictions (exposées au paragraphe 2.2.2) qui ne sont pas résolues par les méta-analyses (présentées au paragraphe 2.2.3). Toutefois, deux concepts ont été proposés par la recherche pour réconcilier les résultats et résoudre leurs contradictions : la résilience et l'ambidextrie (concepts décrits au paragraphe 2.2.4).

2.2.1. Persistance de stéréotypes négatifs impactant la perception de la performance

Dans leur étude précitée publiée en 2000 ²³⁷, José ALLOUCHE et Bruno AMMAN rappellent que les entreprises familiales ont longtemps été considérées comme une forme « désuète » (donc dépassée) d'entreprise. Ce jugement négatif à leur encontre a longtemps entraîné un relatif désintérêt de la recherche, que les auteurs expliquent par cinq causes possibles :

- La montée en puissance déjà mentionnée du « capitalisme managérial » aux Etats-Unis à partir du XIX^{ème} siècle, caractérisé par une large diffusion du capital dans le public, et la montée en puissance de « managers professionnels », qui a détourné l'intérêt académique de l'étude des entreprises à actionnariat concentré, sous l'impulsion, notamment, de CHANDLER Jr., célèbre historien des affaires ²³⁸ ;
- Les travaux de certains historiens de l'économie ²³⁹, qui ont expliqué la faiblesse de l'industrie française, comparativement à la force des industries aux Etats-Unis, en Grande Bretagne, et en Allemagne au début du XX^{ème} siècle, par la prédominance d'entreprises familiales traditionnelles ;
- L'absence de prise en compte de l'entreprise familiale dans sa dimension macro-économique, les études voisines étant longtemps restées cantonnées au niveau micro-

²³⁷ ALLOUCHE José, AMANN Bruno et Al., 2000, « L'entreprise familiale: un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33–79, précitée.

²³⁸ CHANDLER JR. Alfred D., 1977, *The Visible Hand: The Managerial Revolution in American Business*, s.l., Harvard University Press.

²³⁹ LANDES David S., 1949, *French Entrepreneurship and Industrial Growth in the Nineteenth Century*, core/journals/journal-of-economic-history/article/french-entrepreneurship-and-industrial-growth-in-the-nineteenth-century/1FC6CE836EB2F43EB2F4F37726596471, mai 1949, consulté le 27 mai 2018.

économique du « *home economics* » ou du « *family economics* », sans considération d'un quelconque impact sur l'économie ;

- La personnalité des chercheurs qui se sont les premiers intéressés au domaine, dont les profils (consultants, conseillers financiers, thérapeutes familiaux) ont marqué les premiers travaux d'une empreinte plutôt prescriptive qu'académique ;
- La distance qui s'est creusée entre le mythe de l'entreprise familiale paternaliste du XIX^{ème} siècle, marquée par le préjugé négatif des 200 familles ²⁴⁰, et la réhabilitation progressive de l'entreprise, en général, qui va de pair avec celle de l'entrepreneur, nouveau héros des temps modernes ²⁴¹.

Il en est résulté un relatif désintérêt de la recherche académique pour les entreprises familiales, jusqu'aux années 1980, période à partir de laquelle les travaux de recherche sur les entreprises familiales se multiplient.

Les auteurs soulignent le caractère pluridisciplinaire des recherches, et établissent la statistique reproduite ci-dessous pour mettre en lumière les différentes périodes de recherche identifiées par les auteurs.

Domaine	1936-1970	1971-1989	Depuis 1990
Droit	0,00 %	0,70 %	1,12 %
GRH	5,00 %	3,52 %	5,03 %
Management général	10,00 %	10,56 %	9,50 %
Marketing	0,00 %	1,41 %	1,12 %
Organisation	60,00 %	30,28 %	32,96 %
Théorie et comportements financiers	5,00 %	11,97 %	13,97 %
Stratégie	20,00 %	41,55 %	36,31 %

Figure 21 – Evolution des recherches sur l'entreprise familiale depuis 1936 ²⁴²

²⁴⁰ CHEVRILLON Cyrille, 2015, Les 100 000 familles - Plaidoyer pour l'entreprise familiale.

²⁴¹ GOMEZ Pierre-Yves et KORINE H., L'entreprise dans la démocratie : une théorie politique du gouvernement des entreprises, s.l., De Boeck.

²⁴² Source : ALLOUCHE José, AMANN Bruno et Al, 2000, « L'entreprise familiale: un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33–79.

Ce tableau est intéressant à plusieurs égards :

- D'une part, parce qu'il permet de retracer l'évolution de la recherche en sciences de gestion sur les entreprises familiales, dans un premier temps centrées sur la question de l'organisation, avant d'évoluer, à partir des années 70, vers la stratégie, puis, plus récemment encore, à partir des années 90, vers la question de leur performance financière ;
- D'autre part, parce qu'il met en évidence la quasi-inexistence des travaux réalisés dans le champ théorique du droit, justifiant ainsi l'intérêt de notre recherche, ainsi que mentionné en Introduction.

Plusieurs théories sont mobilisées pour apprécier l'impact de la famille sur la performance des entreprises familiales :

- La théorie de l'agence, que nous avons déjà présentée, a été récemment complétée par les travaux de NICHOLSON²⁴³, dans une approche originale qui mêle la théorie de l'agence et la psychologie évolutionniste²⁴⁴. Elle met l'accent sur la probabilité que les entreprises familiales soient affectées par trois manifestations négatives du conflit agent/principal créé par les intérêts potentiellement divergents entre les individus composant une même famille : « *moral hazard* » ou aléa moral²⁴⁵, « *shirking* » ou esquive, et « *free-riding* » ou parasitisme. Nous voyons que les notions ainsi mobilisées sont en réalité assez proches des concepts d'enracinement négatif ou illégitime déjà présentés ;
- La théorie de l'intendance ou « *Stewardship* », et le concept de capital socio-émotionnel, que nous avons déjà présentés²⁴⁶ ;

²⁴³ NICHOLSON Nigel, 2008, « Evolutionary Psychology, Organizational Culture, and the Family Firm », *Academy of Management Perspectives*, 2008, p. 13.

²⁴⁴ La psychologie évolutionniste appliquée à la psychologie humaine les principes évolutionnistes de la théorie darwinienne. Elle cherche donc à identifier les comportements psychologiques qui sont développés par l'être humain pour lui permettre de s'adapter aux conditions changeantes de son environnement.

²⁴⁵ « Le phénomène du risque moral, ou aléa moral, remis à l'ordre du jour en 1963 par Arrow, s'analyse dans le cadre du modèle principal-agent. Le « principal », un employeur par exemple, délègue une action à un « agent », le salarié en l'occurrence, qui peut être tenté de se comporter autrement que ce qui est prévu au contrat si son comportement n'est pas totalement observable. Par exemple, en réduisant son effort au travail. » Source : THEPAUT Yves, « Le concept d'information dans l'analyse économique contemporaine », *Hermès, La Revue*, 2006, n° 44, n° 1, p. 161-168, précité.

²⁴⁶ Voir page 54 pour le capital socio-émotionnel et page 76 pour le concept de « *Stewardship* ».

- La théorie des ressources, qui a été mobilisée pour donner naissance au concept de « *familiness* », auquel le Chapitre 3 de la présente Partie II ²⁴⁷ sera consacré.

2.2.2. Des études empiriques aux résultats contradictoires

Une des difficultés rencontrées est la variété des indicateurs retenus pour apprécier la performance.

Dans son étude de 1991 précitée ²⁴⁸, le Professeur CHARREAUX souligne l'importance de la distinction qu'il convient d'opérer entre une vision financière et une vision économique de la performance de l'entreprise :

- La valeur actionnariale ou valeur des fonds propres est une vision financière, qui se concentre sur la rentabilité du seul capital (mesurée par la valeur comptable des fonds propres figurant au passif du bilan) apporté par les actionnaires. Son usage s'est systématisé à partir des années 90. Elle s'apprécie par la valeur actualisée des revenus que procurent les capitaux investis, également appelée « rente pour l'actionnaire », ratio généralement appelé « ROE » (« *Return on Equity* »).
- La valeur de la firme (parfois appelée « valeur globale de la firme », ou « valeur de marché de la firme ») est une vision économique, qui tient compte de l'ensemble des ressources employées par l'entreprise : le capital mis à disposition par les actionnaires, mais aussi les dettes de l'entreprise à l'égard des banques ou de ses fournisseurs. L'actif économique est mesuré par la valeur comptable des actifs (actifs immobilisés + besoin en fonds de roulement) qui sont la contrepartie à l'actif du bilan des fonds propres inscrits au passif, ratio généralement appelé « ROA » (« *Return on Assets* »).

Que la valeur ajoutée soit mesurée par rapport à la valeur financière de marché des capitaux propres (« *Market Added Value* » ou MVA), ou par rapport à la valeur économique (« *Economic*

²⁴⁷ Chapitre 3 : Présentation du concept de « *familiness* » et proposition du modèle des trois « C », page 130.

²⁴⁸ Note n°188: CHARREAUX Gérard, 1991, « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière », *Revue économique*, 1991, vol. 42, n° 3, p. 521-552.

Added Value » ou EVA²⁴⁹), les indicateurs utilisés sont le plus souvent, comme le souligne le Professeur CHARREAUX²⁵⁰, de « *simples avatars de la valeur actualisée nette* ».

Ces valeurs peuvent être mesurées « *ex post* », c'est-à-dire par des indicateurs mesurés *a posteriori*, ou « *ex ante* », par des indicateurs tels que la valeur de bourse à un instant « t », qui est fonction des anticipations, notamment de croissance et de rentabilité, du marché. Tel est le cas, notamment du ratio appelé « Q » de Tobin²⁵¹, fréquemment utilisé dans les études empiriques cherchant à caractériser la performance des entreprises familiales. Le « Q » de Tobin mesure le rapport entre la valeur boursière et le coût de remplacement du capital fixe. Si $Q > 1$ la valeur est attractive. Si $Q < 1$ elle inspire la défiance.

La performance est parfois aussi mesurée par d'autres indicateurs, notamment :

- Le taux de croissance du chiffre d'affaires ;
- La rentabilité pour l'actionnaire, qui est parfois aussi mesurée par la politique de distribution de dividendes (« *dividend policy* »).

Le tableau de synthèse de la Figure 22 ci-dessous (dans lequel « AI » signifie Administrateur Indépendant, « EF » signifie « Entreprise familiale », « EC » signifie « Entreprise Cotée », et PME signifie Petite et Moyenne Entreprise non cotée) donne les résultats des études les plus significatives sur la performance des entreprises familiales, classées par ordre chronologique. Les cases grisées dans le tableau signalent les études « à contre-courant », faisant état d'un impact négatif de la dimension familiale sur la performance de l'entreprise.

²⁴⁹L'EVA est définie par AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, 2004, dans *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel., comme « *La valeur ajoutée économique, plus connue sous l'acronyme « EVA » en langue anglaise, est inventée et brevetée au début des années 1990 par le cabinet Stern & Stewart. C'est l'indicateur emblématique de la valeur actionnariale. Il remplit une double fonction. La première est opérationnelle : l'EVA est posée comme critère de gestion pour les dirigeants, qui doivent rechercher sa maximisation à chaque exercice. La seconde est informationnelle : l'EVA est considérée comme le critère le plus pertinent des cours boursiers.* »

²⁵⁰ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, 1998, « Gouvernance des entreprises : Valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, juin 1998, vol. 1, n° 2, p. 57-88.

²⁵¹ Du nom de l'économiste américain James TOBIN (1918 – 2002) prix Nobel d'économie en 1981.

Date	Pays	Echantillon	Critère utilisé	Conclusions
1988 ²⁵²	USA	371 EC	Q de Tobin	<ul style="list-style-type: none"> - Effet positif au stade du fondateur (convergence des intérêts) - Effet négatif dans la durée (enracinement négatif ou illégitime)
2000 ²⁵³	USA	219 EC	Valeur de marché, rentabilité	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF ont une valeur de marché et une rentabilité plus élevée - Les EF sont moins endettées - Les EF distribuent moins de dividendes
2000 ²⁵⁴	Canada	246 EC	ROA + croissance du CA	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF dirigées par des héritiers ont de moins bonnes performances - Confirme thèse enracinement illégitime
2003 ²⁵⁵	USA	S&P 500	ROA	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF ont une meilleure performance - Qui décroît au-delà de 30 % du capital (courbe en « U » inversé)
2003 ²⁵⁶	Suède	309 EC	Q de Tobin	Coût d'agence du contrôle estimé à 6 % à 25 % du Q de Tobin

²⁵² MORCK Randall, SHLEIFER Andrei et VISHNY Robert W., 1988, « Management ownership and market valuation », *Journal of Financial Economics*, janvier 1988, vol. 20, p. 293-315.

²⁵³ MCCONAUGHY Daniel L., MATTHEWS Charles H. et FIALKO Anne S., 2001, « Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value », *Journal of Small Business Management*, janvier 2001, vol. 39, n° 1, p. 31-49.

²⁵⁴ MORCK Randall, STANGELAND David et YEUNG Bernard, 2000, « Inherited Wealth, Corporate Control and Economic Growth: The Canadian Disease », *Concentrated Corporate Ownership, NBER, U of Chicago Press*, 2000.

²⁵⁵ ANDERSON Ronald C. et REEB David M., 2003, « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 », *The Journal of Finance*, juin 2003, vol. 58, n° 3, p. 1301-1328.

²⁵⁶ CRONQVIST Henrik et NILSSON Mattias, 2003, « Agency Costs of Controlling Minority Shareholders », *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, décembre 2003, vol. 38, n° 4, p. 695.

Date	Pays	Echantillon	Critère utilisé	Conclusions
2005 ²⁵⁷	Canada	263 EC	Q de Tobin	La surperformance des EF n'est pas démontrée. Impact négatif des AI sur la performance.
2006 ²⁵⁸	Europe	1672 EC	Q de Tobin et ROA	Le contrôle familial impacte positivement la performance quand il est actif et profite aux minoritaires à condition que le régime légal organise leur protection.
2006 ²⁵⁹	Europe	765 EC	Q de Tobin	Effet positif du contrôle familial au stade du fondateur, persistent dans la durée à condition que les générations suivantes se limitent à un rôle non exécutif.
2007 ²⁶⁰	USA	Compare EC et PME non cotées	Q de Tobin	Analyse critique des études empiriques antérieures : - La surperformance alléguée résulte de choix sélectifs liés à la définition de l'EF, - Seules les entreprises sous contrôle de leur fondateur ont une valeur plus élevée, - Ce résultat applicable aux sociétés cotées n'est pas transposable aux PME.

²⁵⁷ KLEIN Peter, 2005, « Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value : the Canadian evidence », *Corporate Governance: An international Review*, 2005, p. 769-784.

²⁵⁸ MAURY Benjamin, 2006, « Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations », *Journal of Corporate Finance*, janvier 2006, vol. 12, n° 2, p. 321-341.

²⁵⁹ BARONTINI Roberto et CAPRIO Lorenzo, 2006, « The Effect of Family Control on Firm Value and Performance : Evidence from Continental Europe », 2006, p. 36.

²⁶⁰ MILLER Danny, LE BRETON-MILLER Isabelle, LESTER Richard H. et CANNELLA Albert A., 2007, « Are family firms really superior performers? », *Journal of Corporate Finance*, décembre 2007, vol. 13, n° 5, p. 829-858.

Date	Pays	Echantillon	Critère utilisé	Conclusions
2007 ²⁶¹	France	713 EC	ROE, ROA et dividendes	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF ont une meilleure performance, - Non seulement à la génération du fondateur mais même quand elles sont dirigées par ses descendants, - Leur productivité est meilleure (salaires plus bas pour une main d'œuvre plus qualifiée).
2009 ²⁶²	USA	515 EC	Q de Tobin	Le contrôle indirect (via holdings ou conventions de vote) impacte positivement la valeur de l'entreprise, sauf quand il est exercé au moyen de droits de vote multiples ou d'une sur-représentation au CA.
2010 ²⁶³	Italie	113 EF cotées et non cotées	ROA	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF cotées sont plus performantes que les non cotées, - La présence de managers extérieurs dans la gouvernance impacte négativement la performance selon une courbe en « U ».
2012 ²⁶⁴	Italie	2 522 PME		Diminution dans le temps de l'avantage familial, d'autant plus marquée que l'entreprise est de taille importante et son capital dispersé.

²⁶¹ SRAER David et THESMAR David, 2007, « Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market », *Journal of the European Economic Association*, 1 juin 2007, vol. 5, n° 4, p. 709-751.

²⁶² VILLALONGA Belén et AMIT Raphael, 2009, « How Are U.S. Family Firms Controlled? », *Review of Financial Studies*, août 2009, vol. 22, n° 8, p. 3047-3091.

²⁶³ MINICHILLI Alessandro, CORBETTA Guido et MACMILLAN Ian C., 2010, « Top Management Teams in Family-Controlled Companies: 'Familianness', 'Faultlines', and Their Impact on Financial Performance », *Journal of Management Studies*, mars 2010, vol. 47, n° 2, p. 205-222.

²⁶⁴ MILLER Danny, MINICHILLI Alessandro et CORBETTA Guido, 2013, « Is family leadership always beneficial ? », *Strategic Management Journal*, mai 2013, vol. 34, n° 5, p. 553-571.

Date	Pays	Echantillon	Critère utilisé	Conclusions
2012 ²⁶⁵	35 pays	8 500 EC	Investissement et licenciements	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF réduisent l'investissement et sous-performent en période de crise (2008-2009) - Ce qui entraîne une baisse de valeur au détriment des minoritaires (enracinement négatif).
2014 ²⁶⁶	France Espagne Portugal	52 Entreprises dans chaque pays	ROA	<ul style="list-style-type: none"> - Les EF surperforment nettement dans la crise (2008-2009), - Pas de différence marquée en période d'expansion (2002-2007).

Figure 22 – Tableau de synthèse des principales études empiriques consacrées à l'analyse de la performance des entreprises familiales, classées par ordre chronologique

Ce tableau récapitulatif permet de constater des divergences assez importantes dans les conclusions des différentes études empiriques, qui s'échelonnent sur une période de 25-30 ans, et concernent pratiquement toutes les régions du monde. Nous avons privilégié dans la sélection les études portant sur l'Amérique du Nord (Etats-Unis, Canada) et l'Europe, mais des études existent aussi pour l'Asie, et, depuis peu, l'Afrique et le Moyen-Orient, sans produire de résultats notablement différents.

²⁶⁵ LINS Karl V., VOLPIN Paolo et WAGNER Hannes F., 2013, « Does Family Control Matter? International Evidence from the 2008–2009 Financial Crisis », *Review of Financial Studies*, octobre 2013, vol. 26, n° 10, p. 2583-2619.

²⁶⁶ BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »).

Il permet néanmoins de dégager une tendance qui transcende ces divergences :

- L'effet positif de l'influence familiale est d'autant plus important que l'entreprise est petite et le capital concentré, en particulier lorsqu'il l'est entre les mains du fondateur ;
- Cet effet positif s'émousse dans le temps et avec la dispersion du capital qui résulte de l'élargissement du cercle familial ;
- Plusieurs études soulignent l'impact positif du recours à un manager extérieur à la famille à partir de la deuxième génération ;
- Plusieurs études font également état d'une courbe en « U » (ou en « U » inversé, selon que l'on mesure la progression ou la régression de la performance) : l'effet positif de la famille semble décroître (i) au-delà de 30 % du capital, et/ou (ii) en présence de groupes d'actionnaires aux intérêts antagonistes (majoritaires vs minoritaires, familiaux vs non familiaux, managers familiaux vs managers professionnels, etc.), qui entraînent des coûts d'agence pesant sur la performance.

2.2.3. Des contradictions non résolues par les méta-analyses

Confrontés à ces contradictions, les chercheurs ont entrepris de réaliser des méta-analyses, pour tenter de tirer des conclusions plus globales.

En 2012, O'BOYLE et Al. ²⁶⁷ ont analysé 78 études, réalisées entre 1992 et 2002 (à l'exception d'une étude datant de 1980), correspondant à un échantillon de plus de 80 000 entreprises. Leur conclusion est que l'implication de la famille n'est pas, en soi, un facteur d'amélioration de la performance. Toutefois, les auteurs soulignent que la robustesse de cette conclusion doit être nuancée, en raison de la disparité (i) des définitions de l'entreprise familiale appliquées – plus de 30 définitions, utilisant de 1 à 8 critères – et (ii) des ratios financiers utilisés pour mesurer la performance, avec néanmoins une majorité d'études empiriques se référant au ROA.

²⁶⁷ O'BOYLE Ernest H., POLLACK Jeffrey M. et RUTHERFORD Matthew W., 2012, « Exploring the relation between family involvement and firms' financial performance: A meta-analysis of main and moderator effects », *Journal of Business Venturing*, janvier 2012, vol. 27, n° 1, p. 1-18.

L'idée que la confusion qui règne sur la question de la définition des entreprises familiales nuit à la robustesse des résultats est partagée par de nombreux chercheurs, ainsi qu'en atteste la citation ²⁶⁸ reproduite ci-après.

« *Il est malheureusement clair que la confusion sur la question de la définition constitue un obstacle significatif dans l'étude des entreprises familiales.* » [notre traduction]

Deux autres méta-analyses, réalisées en 2015, parviennent à des conclusions bien différentes.

La première, réalisée par VAN ESSEN et Al. ²⁶⁹, porte sur 74 études empiriques réalisées sur des entreprises cotées aux Etats-Unis, de taille moyenne ou grande. Ses conclusions sont beaucoup plus tranchées, et indiquent que :

- Les entreprises familiales ont une meilleure performance que les non familiales ;
- Cette surperformance s'exprime de préférence dans des environnements complexes et concurrentiels, ce qui milite en faveur de l'existence d'un avantage compétitif des entreprises familiales résultant de leurs ressources spécifiques et relativement inimitables (ce qui correspond au concept du « *familiness* » fondé sur la théorie des ressources, qui sera présenté ci-après) ;
- Mais cet avantage diminue considérablement après la première génération ;
- Cette meilleure performance peut être liée à une moindre internationalisation, elle-même liée à un niveau d'endettement plus faible résultant d'une attitude plus conservatrice révélatrice d'un moindre appétit pour le risque.

²⁶⁸ RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., « Examining the Link Between "Familiness" and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109. : "It is clear that, unfortunately, definitional confusion represents a significant obstacle when attempting to study family firms."

²⁶⁹ ESSEN Marc VAN, CARNEY Michael, GEDAJLOVIC Eric R. et HEUGENS Pursey P. M. A. R., 2015, « How does Family Control Influence Firm Strategy and Performance? A Meta-Analysis of US Publicly Listed Firms: Family Control Influence on Firm Strategy and Performance », *Corporate Governance: An International Review*, janvier 2015, vol. 23, n° 1, p. 3-24.

Considérant que l'échantillon des études empiriques retenues n'était pas assez large, WAGNER et Al., dans une étude publiée quelques mois plus tard ²⁷⁰, ont retenu un échantillon de 380 études empiriques, représentatives de 41 pays. Leurs conclusions sont les suivantes :

- 61,3 % des études concluent à une meilleure performance des entreprises familiales ;
- Ce pourcentage baisse à 55 % quand la définition utilisée pour caractériser les entreprises familiales est le contrôle (et non la propriété du capital), et à 51 % quand il s'agit de PME ²⁷¹ ;
- Quand la mesure de la performance est indépendante de la structure financière, i.e. quand on mesure le ratio « ROA » (Retour sur Actifs) au lieu du ratio « ROE » (rendement des fonds propres) ²⁷², le pourcentage augmente à 74 %.

Pour la recherche francophone, la méta-analyse la plus récente est celle réalisée par Audrey MISSONIER et Karine GUNDOLF en 2017 ²⁷³. Leur revue de littérature (79 articles francophones parus entre 2000 et 2015) leur permet de tirer les conclusions suivantes :

- Les entreprises familiales ne sont pas significativement plus rentables que les autres (étude empirique portant sur 391 PME familiales belges ²⁷⁴) ;
- L'âge moyen des dirigeants et l'âge de l'entreprise exercent une influence négative sur la performance ; en revanche, le nombre de membres de la famille exerçant des fonctions de direction a un impact favorable ;

²⁷⁰ WAGNER Dominik, BLOCK Joern H., MILLER Danny, SCHWENS Christian et XI Guoqian, 2015, « A meta-analysis of the financial performance of family firms: Another attempt », *Journal of Family Business Strategy*, mars 2015, vol. 6, n° 1, p. 3-13.

²⁷¹ SME (Small and Medium Enterprises).

²⁷² Le ROE est égal au ROA si l'entreprise n'est pas du tout endettée.

²⁷³ MISSONIER Audrey et GUNDOLF Katherine, 2017, « L'entreprise familiale : état et perspectives de la recherche francophone », *Finance Contrôle Stratégie*, 17 juillet 2017, n° 20-2.

²⁷⁴ BUGHIN Christiane et COLOT Olivier, 2008, « La performance des PME familiales belges. Une étude empirique », *Revue française de gestion*, 30 septembre 2008, vol. 34, n° 186, p. 1-17.

- Plus généralement, la performance semble dépendre, non pas du caractère familial ou non de l'entreprise, mais du degré de participation de la famille dans la gestion active de l'entreprise ²⁷⁵.

Nous pouvons donc tirer de ces études la conclusion que la performance des entreprises familiales n'est pas, dans l'absolu, supérieure à celle des entreprises non familiales. En réalité, elle est variable, et dépend des différents facteurs recensés par ces méta-analyses, à savoir : le niveau et la nature du contrôle que le chef d'entreprise et/ou sa famille exerce sur l'entreprise, et leur niveau d'implication et d'influence sur la gestion de l'entreprise. Ces facteurs semblent être eux-mêmes variables en fonction du temps (l'influence positive semble diminuer avec le nombre de transmissions intergénérationnelles) et du niveau de contrôle du capital (risque d'enracinement négatif en cas de contrôle fortement majoritaire).

Une interprétation suggérée par le chercheur Thomas ZELLWEGER, de l'Université de Saint Gall (Suisse) est que la performance des entreprises familiales est assujettie à des cycles. Le risque est que se succèdent le « cercle vicieux de l'indépendance », qui, en donnant trop d'importance au contrôle familial, finit par priver l'entreprise des ressources externes qui pourraient être nécessaires à sa croissance, et le « cercle vicieux de la rentabilité », qui conduit l'entreprise à se concentrer sur la rentabilité à court terme et à perdre de vue les valeurs familiales et l'orientation long terme qui la caractérisaient. La succession possible de ces cycles est illustrée par le schéma de la Figure 23 présentée ci-après.

²⁷⁵ GANIDIS Basile et CROUTSCHE Jean-Jacques, 2009, « Performances des entreprises familiales », *Gestion 2000*, 2009, p. 19.

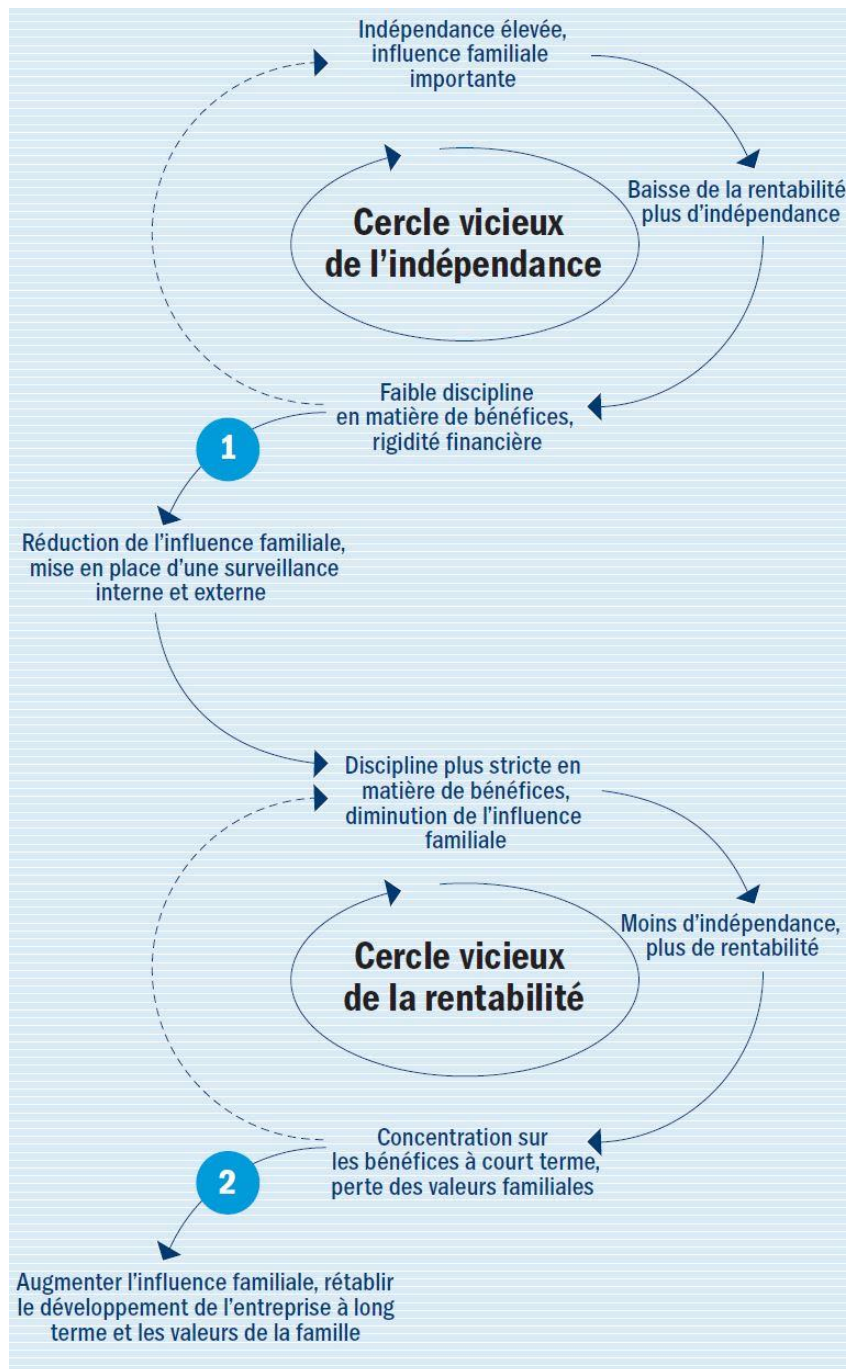


Figure 23 – Le cercle vicieux de l'indépendance et de la rentabilité dans les entreprises familiales selon ZELLWEGER²⁷⁶

Nous retiendrons de cette Figure 23 les idées suivantes : (i) si l'influence familiale est trop faible, ou trop forte, la performance risque d'être entravée et (ii) pour que l'entreprise soit en bonne santé, il faut que l'influence de la famille apporte à l'entreprise des capacités et des ressources difficiles à trouver ailleurs. Nous verrons que cette deuxième idée correspond

²⁷⁶ ZELLWEGER Thomas, 2006, *Rentabilité et règles du jeu des entreprises familiales*, s.l., Ernst & Young et Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint Gall.

précisément au concept de « *familiness* » (dans un premier temps défini comme l'ensemble des ressources idiosyncratiques dont dispose l'entreprise en raison de l'influence de la famille ²⁷⁷), qui sera présenté ci-après ²⁷⁸.

Nous en tirerons la conclusion qu'il est indispensable, au regard de ces constatations :

- En premier lieu, de proposer une définition qui, tout en étant unificatrice, reflète l'hétérogénéité des entreprises familiales
- En second lieu, cette définition doit être fondée sur un continuum qui offre la possibilité d'une mesure, afin de pouvoir rendre compte de la variabilité de leur performance.

2.2.4. Deux concepts unificateurs récents : résilience et ambidextrie

Nous avons déjà cité le travail de recherche de BLOCH et Al., qui, confrontés à ces contradictions, ont testé l'hypothèse réunificatrice de la résilience des entreprises familiales en période de crise.

Le terme de « résilience » vient du latin *resilire* qui signifie rebondir (*re-salire*). Il désigne la propriété physique d'un matériau à retrouver sa forme initiale après avoir été comprimé ou déformé.

Concept utilisé en psychologie aux Etats-Unis à partir des années 40, et médiatisé en France par le psychiatre Boris CYRULNIK, le mot a été appliqué aux entreprises à partir des années 2000. On parle alors de résilience stratégique ou organisationnelle, qui nécessite que quatre conditions soient réunies ²⁷⁹:

- Sortir du déni de réalité ;
- Encourager la diversité et les idées neuves ;
- Libérer les ressources ;

²⁷⁷ HABBERSHON Timothy G. et WILLIAMS Mary L., « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n° 1, p. 1-25.

²⁷⁸ Paragraphe 3.1.1 : Le « *familiness* », une ressource idiosyncratique résultant de l'influence de la famille, page 130.

²⁷⁹ HAMEL Gary et VÄLIKANGAS Liisa, 2003, « The Quest for Resilience », *Harvard Business Review*, 2003.

- Ne pas craindre les paradoxes.

Selon BEGIN et CHABAUD ²⁸⁰, la résilience organisationnelle est la capacité d'une entreprise à faire face à l'inattendu, ce qui suppose la réunion de trois ressources :

- Capacité d'absorption ;
- Capacité de renouvellement ;
- Capacité d'appropriation.

Pour COUTU ²⁸¹, les entreprises résilientes ont un système de valeurs partagées qui leur permet de donner du sens aux situations, même les plus difficiles. Elles ne prennent pas de risques inconsidérés et sont capables de faire preuve d'ingéniosité pour surmonter les difficultés avec les moyens du bord.

Plusieurs études empiriques ont vérifié cette résilience des entreprises familiales :

- BLOCH et al. ²⁸² ont vérifié la surperformance (ROA) des plus grandes entreprises familiales françaises cotées (plus de 1 milliard de chiffre d'affaires) en France, en Espagne et au Portugal pendant deux périodes de crise (2001-2003 et 2008-2009),
- ZHOU ²⁸³ a établi une comparaison entre la performance (ROA, EBIT/actif total) de 665 entreprises familiales et non familiales cotées aux Etats-Unis et Europe au cours de la période 2006-2010, et mis en évidence la surperformance des entreprises dirigées par leur fondateur,
- AMANN et JAUSSAUD ²⁸⁴ ont analysé le cas du Japon et démontré que l'orientation à long terme combinée aux ressources et compétences idiosyncratiques des entreprises familiales mène à de meilleurs niveaux de performance en période de crise.

²⁸⁰ BEGIN Lucie et CHABAUD Didier, 2010, « La résilience des organisations : Le cas d'une entreprise familiale. (French) », *Organizational resilience. The case of a family business. (English)*, janvier 2010, n° 200, p. 127.

²⁸¹ COUTU Diane, 2002, « How resilience works », *Harvard Business Review*, 2002, p. 9.

²⁸² BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), précité.

²⁸³ ZHOU Haoyong, « Are Family Firms Better Performers during Financial Crisis? », p. 45.

²⁸⁴ AMANN Bruno et JAUSSAUD Jacques, 2012, « Family and non-family business resilience in an economic downturn », *Asia Pacific Business Review*, avril 2012, vol. 18, n° 2, p. 203-223.

Cette thèse semble également validée par l'étude de Bpifrance « Ouvrir son capital pour durer », déjà citée, dont le résultat confirme la résilience et la plus grande solidité des entreprises familiales ²⁸⁵.

Nous avons relevé que la résilience implique la capacité à faire face aux paradoxes. Cette capacité rejoint la notion d'ambidextrie, initialement appliquée au mode d'innovation particulier des entreprises familiales ²⁸⁶. Des travaux récents ont étendu le concept, pour en faire une de leurs caractéristiques, générale et essentielle. Selon O'REILLY et TUSHMAN ²⁸⁷, l'ambidextrie nécessite une vision de long terme et un alignement compétences/structures/culture. Elle se caractérise par la conduite simultanée de deux activités qui nécessitent des compétences antinomiques : l'exploitation et l'exploration, que l'on peut représenter par le tableau reproduit en Figure 24 ci-dessous [notre interprétation].

Ambidextrie	Exploitation	<u>ET</u>	Exploration
Compétences	<ul style="list-style-type: none"> - Efficacité - Productivité - Contrôle - Certitudes - Réduction des écarts 		<ul style="list-style-type: none"> - Recherche - Découverte - Autonomie - Innovation - Diversité

Figure 24 – L'ambidextrie, une capacité dynamique, adapté de O'REILLY et TUSHMAN

Le point clé illustré par cette Figure 24 est que les entreprises familiales se caractérisent par la combinaison de caractéristiques qui paraissent à première vue opposées, et qu'elles cherchent à concilier harmonieusement. Dans les entreprises familiales, la capacité d'innovation est liée à la prudence patrimoniale, qui se traduit par une capacité d'autofinancement résultant de leur faible niveau d'endettement, déjà signalée, et à l'audace entrepreneuriale, elle-même liée à la faculté d'investissement qui résulte de l'orientation long terme. L'indépendance des entreprises familiales leur permet de préférer les investissements longs, raisonnables, souvent déficitaires

²⁸⁵ BPIFRANCE, 2016, Bpifrance Le Lab Ouvrir Son Capital Pour Durer, s.l., page 49, étude précitée dans la note de bas de page n°91, page 58.

²⁸⁶ DUNCAN Robert B., 1976, « The ambidextrous organization: Designing dual structures for innovation », *The management of organization*, 1976, vol. 1, p. 167-188.

²⁸⁷ O'REILLY Charles A. et TUSHMAN Michael L., 2008, « Ambidexterity as a dynamic capability: Resolving the innovator's dilemma », *Research in Organizational Behavior*, janvier 2008, vol. 28, p. 185-206.

les premières années, mais efficaces à long-terme. Ainsi, elles ne sont pas victimes de « myopie managériale », qui consiste à privilégier une rentabilité immédiate respectant la vision « court-termiste » des marchés financiers.

Selon BLOCH, l'« ambidextrie »²⁸⁸ des entreprises familiales se caractérise par « la religion du ET plutôt que du OU ». Au fonctionnement binaire habituel, fondé sur l'exclusion des pôles opposés, se substitue leur combinaison, fondée sur l'inclusion. Les entreprises familiales parviennent ainsi à mettre en tension des compétences en apparence antinomiques. C'est l'alliance de la prudence patrimoniale ET du dynamisme entrepreneurial qui les caractérise et les différencie. Ce que les auteurs de « La stratégie du propriétaire », déjà cités, illustrent par le schéma de la Figure 25.

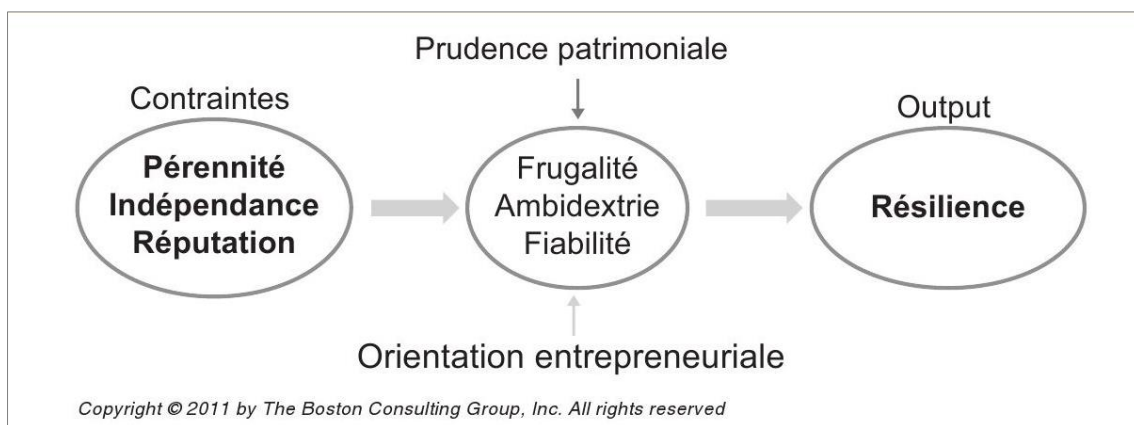


Figure 25 – Le concept de résilience selon la stratégie du propriétaire

Danny MILLER et Isabelle LE BRETON-MILLER soutiennent aussi que les caractéristiques mêmes qui ont longtemps été mises à l'index comme étant des faiblesses des entreprises familiales – stratégies stables, culture de clan, mandats à vie – ont en fait plutôt créé de redoutables avantages concurrentiels pour plusieurs de ces entreprises. Les auteurs ont identifié plus de quarante grandes compagnies contrôlées par des familles qui ont non seulement dominé leur marché pendant vingt à plus de cent ans, mais qui l'ont fait en allant à l'encontre de la plupart des pratiques modernes de gestion.

Si l'on cherche le point commun entre toutes ces tentatives de caractérisation de la spécificité des entreprises familiales, la conclusion – qui, au fond, rejoint le simple bon sens – qui s'impose est que la véritable clé de la performance financière est le degré et le niveau d'influence de la

²⁸⁸ BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, 2012, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), précité.

famille, qui doit être dosée en fonction du stade d'évolution de l'entreprise. Ce qu'exprime très clairement ZELLWEGER ²⁸⁹ dans la citation reproduite ci-après.

Les résultats de la présente enquête montrent clairement que l'image théorique de « l'entreprise familiale consensuelle » n'est pas satisfaisante. Le rapport entre l'influence exercée par la famille et la réussite financière d'une entreprise présente de multiples facettes. [...] L'enquête sur le rôle joué par l'influence familiale sur la rentabilité des entreprises a également montré que les entreprises familiales dans lesquelles cette influence n'est pas assez marquée se heurtent à des problèmes de contrôle similaires à ceux des entreprises non-familiales. Il a également pu être établi qu'une influence excessive entraînait des problèmes de contrôle spécifiques rencontrés uniquement dans les entreprises familiales. Ces problèmes tiennent au fait que les propriétaires et les dirigeants de ce type d'entreprises appartiennent à une même famille. Leur motivation est aussi altruiste, car ils ne sont pas liés uniquement par des liens financiers, mais également sentimentaux. Par conséquent, il est nécessaire que les membres de la famille travaillant dans l'entreprise se contrôlent mutuellement. Sinon, ils courent le risque de tomber dans le piège de la rigidité stratégique ou financière. Au nombre des autres risques qui les menacent figurent les conflits d'intérêts ou une vision trop étroite du marché. Pour ces raisons, l'influence familiale doit être sagement dosée. Suivant le stade de l'évolution de l'entreprise, elle doit être augmentée ou au contraire réduite. Ces adaptations ne constituent pas des mesures à court terme mais devraient être prises par anticipation. Les entreprises familiales ont tout intérêt à connaître les dangers du cercle vicieux de l'indépendance et de la rentabilité. Elles doivent régulièrement faire le point sur le stade de leur évolution et évaluer si l'influence familiale a un effet positif ou non sur l'entreprise. Au bout du compte, c'est la famille elle-même qui peut savoir si l'influence qu'elle exerce porte préjudice ou est bénéfique à l'entreprise.

C'est dans ce sens que va l'outil de mesure du « *familiness* » F-PEC, deux concepts (« *familiness* » et F-PEC) qui sont présentés au Chapitre 3 ci-après.

* * *

Au terme de ce second chapitre de la Partie I, nous avons pu établir que tant l'analyse micro-économique que les études empiriques réalisées par les sciences de gestion dessinent une image contrastée de la performance financière des entreprises familiales. En effet, la volonté de contrôle qui caractérise l'actionnariat des entreprises familiales peut avoir tantôt un impact positif, conformément à la théorie de l'agence qui postule que la réunion du contrôle et de la propriété limite les coûts d'agence, tantôt un impact négatif, qui peut résulter d'un enracinement opportuniste de la famille, ou encore d'une limitation volontaire de l'accès aux sources de financement externes. En revanche, la contribution positive à l'économie ne semble guère faire de doute, ce qui justifie de parler d'une surperformance sociétale plutôt que financière.

²⁸⁹ZELLWEGER Thomas, 2006, *Rentabilité et règles du jeu des entreprises familiales*, s.l., Ernst & Young et Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint Gall.

Chapitre 3. Présentation du concept de « *familiness* » et proposition du modèle des trois « C »

Les développements qui suivent présentent le concept de « *familiness* » et l'évolution des travaux de recherche sur le sujet (paragraphe 3.1), et en particulier la proposition d'une échelle de mesure dénommée F-PEC (présentée au paragraphe 3.2).

L'analyse détaillée des indicateurs proposés pour cette échelle de mesure conduit à la formulation d'une proposition novatrice de définition des entreprises familiales, selon un modèle que nous proposons d'appeler le modèle des trois « C », parce qu'il repose sur la mesure du Contrôle, de la Continuité, et du surcroît de Capital social qui correspond au « *familiness* » analysé dans le présent chapitre.

3.1. Invention du concept de « *familiness* » pour caractériser l'influence de la famille et son impact sur la performance

Le mot « *familiness* » a été forgé par les chercheurs en sciences de gestion aux Etats-Unis pour décrire l'influence de la famille sur l'entreprise. Nous avons choisi de le traduire par la locution « capital familial », d'une part, parce que la langue française n'offre pas de mot équivalent, et d'autre part, parce que les recherches les plus récentes définissent le « *familiness* » comme un surcroît de capital social qui résulte de l'influence de la famille.

La recherche a d'abord fait appel à la théorie des ressources pour le caractériser, considérant que le caractère unique et inimitable de cette ressource est le résultat de l'influence de la famille sur l'entreprise (paragraphe 3.1.1), avant de le définir comme un surcroît de capital social organisationnel (paragraphe 3.1.2).

3.1.1. Le « *familiness* », une ressource idiosyncratique résultant de l'influence de la famille

Le concept de « *familiness* » a été inventé en 1999 par HABBERSHON²⁹⁰ dans le but « *d'offrir une base théorique apte à décrire les caractéristiques communes aux différentes entreprises familiales, l'avantage d'être contrôlé par une famille, et leurs aptitudes spécifiques en matière*

²⁹⁰ HABBERSHON Timothy G. et WILLIAMS Mary L., 1999, « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n° 1, p. 1-25, précité.

de performance » [notre traduction] ²⁹¹. Son objectif est de fournir un concept qui explique et caractérise la performance spécifique des entreprises familiales par un avantage stratégique distinctif.

Pour proposer ce concept, HABBERSHON a fait appel à la théorie des ressources, qui, à partir du début des années 90, postule que l'avantage stratégique d'une entreprise dépend du caractère unique et inimitable des ressources²⁹² dont elle dispose (référence interne), plutôt que de la position qu'elle occupe sur un marché (référence externe). Selon cette théorie, appelé en français « MRC » (« Modèle des Ressources et Compétences »), il convient de distinguer les ressources, qui sont des actifs spécifiques à l'entreprise, des compétences (appelées aussi capacités dynamiques), définies comme des routines organisationnelles, qui résultent de l'interaction systémique entre une technologie, un apprentissage collectif et des processus organisationnels créateurs de nouvelles ressources²⁹³. Les ressources incluent les actifs corporels et incorporels, les compétences individuelles et collectives de l'entreprise, et la somme des attributs, informations et connaissances accumulées dans l'entreprise. Pour constituer des actifs stratégiques, ces ressources doivent être :

- Difficilement imitables ;
- Difficilement substituables ;
- Difficilement échangeables.

Ce qu'illustre le test d'évaluation de la valeur stratégique des ressources et des compétences schématisé proposé par les chercheurs Dominique PUTHOD et Catherine THEVENARD, dans le cadre d'une étude du groupe Salomon, reproduit en Figure 26 ci-après.

²⁹¹ En anglais: « *developing a theoretical basis for the exposition of the relationships among individual family firms behaviors, the advantage of being family-controlled, and their distinctive performance capabilities* ».

²⁹² En anglais: « *Resource-Based View of the Firm (RBV)* ».

²⁹³ ARREGLE Jean-LUC, 2006, « Analyse « Resource Based » et identification des actifs stratégiques », *Revue française de gestion*, 2006, no 160, n° 1, p. 241-259.

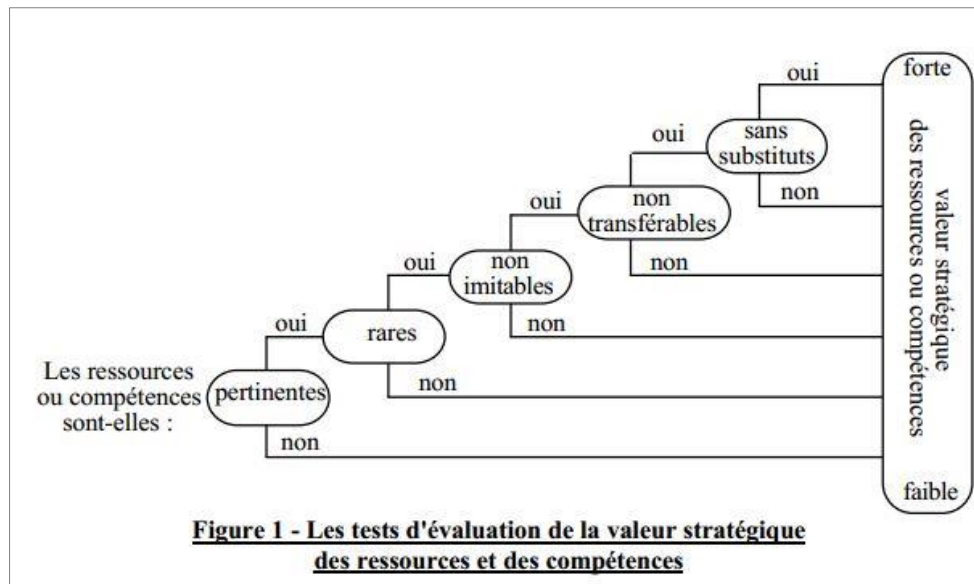


Figure 26 – Valeur stratégique des ressources et compétences ²⁹⁴

Le lien entre les ressources et la constitution d'un avantage concurrentiel durable peut également être illustré par le schéma reproduit en Figure 27, proposé par BARNEY ²⁹⁵, auteur d'un article de référence sur la théorie des ressources, publié en 1991.

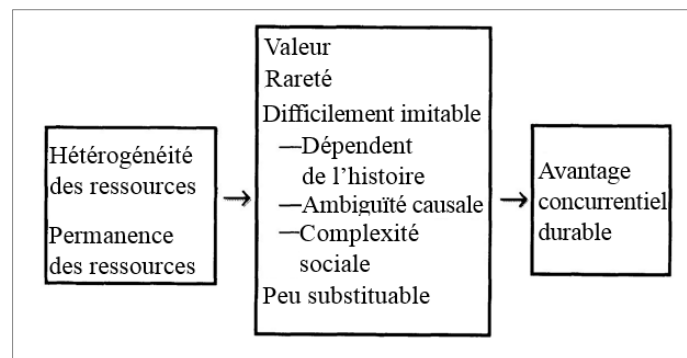


Figure 27 - Lien entre les ressources et la constitution d'un avantage concurrentiel durable ²⁹⁶

Ce schéma reprend les mêmes critères de rareté, caractère inimitable et non substituable des ressources, mais il ajoute un critère intéressant qui est la notion d'ambiguïté causale, notion sur laquelle nous reviendrons plus en détail, mais qui peut être rapprochée de l'idée fondatrice du

²⁹⁴ PUTHOD Dominique et THEVENARD Catherine, « La théorie de l'avantage concurrentiel fondé sur les ressources : une illustration avec le groupe Salomon », p. 19.

²⁹⁵ BARNEY Jay, 1991, « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage », *Journal of Management*, mars 1991, vol. 17, n° 1, p. 99-120.

²⁹⁶ Schéma proposé par BARNEY précité (BARNEY Jay, 1991, « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage », *Journal of Management*, mars 1991, vol. 17, n° 1, p. 99-120.), traduit par nos soins.

concept de « *familiness* », i.e. le caractère unique des ressources résultant de la structure de propriété familiale d'une entreprise.

C'est sur le fondement de cette théorie des ressources que HABBERSHON a défini le « *familiness* » comme « *the unique bundle of resources a particular firm has because of the systems interaction between the family, its individual members, and the business* ». Ce que l'on peut traduire par la définition ci-dessous.

Les ressources uniques dont dispose une entreprise en raison de l'interaction entre les systèmes que forment la famille, les individus qui la composent, et l'entreprise.

Le qualificatif « idiosyncratique » est fréquemment utilisé pour exprimer le fait que les ressources qui forment le « *familiness* » sont propres à chaque système résultant de l'association d'une famille et d'une entreprise, et, de ce fait, inimitables. Ce que traduit également le concept d'ambiguïté causale, qui signifie que l'on ne peut pas vraiment identifier les causes ou circonstances qui permettent ou favorisent la formation de cette ressource complexe. Tout au plus peut-on affirmer que les ressources rares et propres à l'entreprise s'analysent en une rente qui lui procure une position concurrentielle unique qui lui permet d'avoir une performance supérieure à celle de ses concurrents. HABBERSHON propose d'appeler « *familiness* » la rente particulière que produit la ressource idiosyncratique résultant de l'imbrication systémique de l'entreprise, de la famille et des individus qui composent le système.

L'introduction du concept de « *familiness* » dans la définition des entreprises familiales permet de passer d'une conception dichotomique, visant à classer d'un côté, les entreprises familiales, et de l'autre, celles qui ne le sont pas, à une conception fondée sur un continuum, lié à l'influence de la famille et à la nature et l'étendue du contrôle qu'elle exerce sur l'entreprise. A l'appui de cette idée, HABBERSHON propose deux schémas.

Le premier, reproduit Figure 28 (schéma traduit et adapté par nos soins de l'article précité de HABBERSHON) illustre l'idée que le dilemme de la définition peut être résolu grâce au concept de « *familiness* », parce que ce concept permet de situer sur une double échelle le niveau et la nature de l'implication de la famille dans l'entreprise, aussi bien au niveau du pouvoir actionnarial (la « propriété ») que du pouvoir managérial (la « direction »).

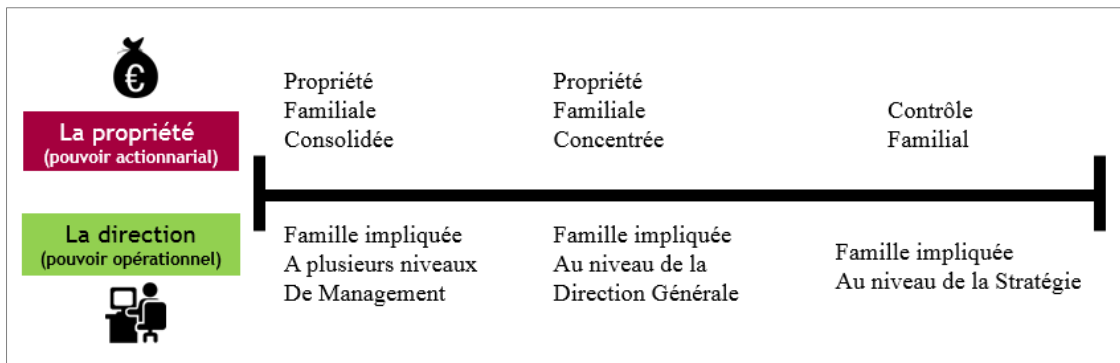


Figure 28 - Le familiness résout le dilemme de la définition par la continuité

Le second schéma, reproduit en Figure 29, propose de caractériser le lien entre la performance des entreprises familiales et les ressources dont elles disposent grâce au « *familiness* ». Il s'agit d'une tentative d'interprétation, car ce lien présente un caractère paradoxal, dans la mesure où c'est précisément le fait de ne pas pouvoir être entièrement explicité qui le rend unique : « *la catégorie la plus ironique des avantages liés aux ressources dont bénéficient les entreprises familiales est l'ambiguïté causale. L'ambiguïté causale existe quand le lien entre les ressources contrôlées par une entreprise et l'avantage concurrentiel qu'elles lui procurent n'est pas complètement compris* »²⁹⁷. Selon ARREGLE²⁹⁸ : « *l'ambiguïté causale rend difficile pour l'entreprise ou pour un concurrent l'identification, et donc l'imitation des actifs stratégiques qui permettent de développer un avantage concurrentiel.* »

Trois dimensions permettent d'apprécier l'ambiguïté causale d'actifs stratégiques :

- Leur aspect tacite: absence de codification, de règles... ;
- Leur complexité qui est fonction du nombre de composants et d'interactions entre ces composants impliqués dans le fonctionnement ou la création de l'actif stratégique ;
- Leur spécificité.

²⁹⁷ Version originale en anglais : « *The most ironic category of resource advantage found in family firms is that associated with causal ambiguity. Causal ambiguity exists when the link between the resources controlled by a firm and a firm's sustained competitive advantage is not fully understood.* »

²⁹⁸ ARREGLE Jean-LUC, 2006, « Analyse « Resource Based » et identification des actifs stratégiques », *Revue française de gestion*, 2006, no 160, n° 1, p. 241-259., déjà cité.

Ces propriétés s'appliquent aux ressources idiosyncratiques qui composent le « *familiness* », et expliquent leur relative surperformance, selon le schéma reproduit en Figure 29, proposé par HABBERSHON, et traduit par nos soins.

Entente	Concordance d'objectifs	Capitalisation	Croissance	Retour sur investissement
Unité actionnariale	Formation/développement	Agileté	- Du CA - Du CA/salarié - De la part de marché	Rentabilité des Actifs investis
Confiance dans les actionnaires familiaux	Analyse de l'environnement Plan de succession	Equipe de direction soudée	Fidélisation base de clientèle	Accroissement du patrimoine familial par la valeur des actions
Capacités/communication Relations intrafamiliales	Code de conduite	Management professionnel	Réductions des coûts Augmentation de la productivité	Augmentation des profits Avantage compétitif durable
Niveaux d'influence	Principes d'implication de la famille	Flexibilité face aux changements environnementaux	Amélioration du ratio Prix de revient/chiffre d'affaires	
Implication	Planification des réunions familiales	Dynamisme de la famille Mondialisation Réactions compétitives		
Différentiation	Stratégies Conseil d'administration Professionalisation Ressources humaines			
Cohésion →	Apprentissage →	Compétences →	Efficacité à moyen terme →	Richesse à long terme →

Figure 29 – Traduction [par nos soins] du modèle reliant les ressources de l'entreprise familiale à la performance, selon HABBERSHON et al.²⁹⁹

Ce tableau de la Figure 29 montre que le « *familiness* » regroupe la plupart des caractéristiques identifiées ci-dessus³⁰⁰, qui expliquent donc, selon le modèle ainsi proposé par HABBERSHON, pourquoi le surcroît d'actifs immatériels (composantes déjà identifiées de l'« *affectio familiae* », auxquelles Habbershon ajoute le niveau élevé de confiance et d'unité résultant de l'implication de la famille) induit une performance plus élevée, selon le processus décrit dans ce schéma.

Le concept de « *familiness* » permet donc de faire évoluer la conception de l'avantage concurrentiel dont disposent les entreprises familiales d'une explication fondée sur une économie de coûts d'agence (ou coûts de bureaucratie, si l'on retient l'hypothèse de COEURDEROY) à une explication reposant sur l'exploitation de ressources uniques (idiosyncratiques), inimitables, voire même inexplicables (ambiguïté causale).

²⁹⁹ HABBERSHON Timothy G. et WILLIAMS Mary L., 1999, « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n° 1, p. 1-25., Figure 6.

³⁰⁰ Voir paragraphe 1.2 ci-dessus : « Les caractéristiques communes des entreprises familiales identifiées par les sciences de gestion », page 57.

Nous allons voir que la littérature francophone mobilise le concept de « capital social » pour qualifier ces ressources, et préciser comment la recherche sur les entreprises familiales définit cette notion.

3.1.2. Le « *familiness* », un surcroît de capital social organisationnel, appelé capital social familial

Les chercheurs Jean-Luc ARREGLE, Rodolphe DURAND et Philippe VERY, considérant eux aussi que la théorie de l'agence ne suffit pas à expliquer les meilleures performances des entreprises familiales, proposent une explication fondée sur la manière dont le capital social se décline dans les entreprises familiales³⁰¹. Avec leurs collègues américains HITT et SIRMON, ARREGLE et VERY³⁰² utilisent le concept de « capital social organisationnel » pour décrire la spécificité des entreprises familiales. Après avoir décrit le capital social comme « *les relations entre les individus et les organisations qui facilitent l'action et créent de la valeur* »³⁰³, ils font le lien avec la théorie des ressources, considérant que le capital social organisationnel est un avantage pour l'entreprise dans la mesure où il fournit un accès aux ressources tant externes qu'internes. Ils précisent qu'il ne peut pas s'acheter mais doit être développé, le cas échéant en « empruntant » le capital social organisationnel d'un autre acteur, ici la famille.

Le capital social dont il est ainsi question est celui défini par BARON et MARKMAN comme étant « *l'ensemble des ressources que les individus peuvent obtenir par la connaissance d'autres individus, en faisant partie d'un réseau social avec eux, ou en étant connu d'eux et ayant une bonne réputation* » [notre traduction]³⁰⁴. La notion de capital social est ainsi étroitement liée à l'existence d'un réseau social, comme l'exprime BOURDIEU, auteur francophone de référence en la matière³⁰⁵, dans l'extrait reproduit ci-dessous.

³⁰¹ ARREGLE Jean-Luc, DURAND Rodolphe et VERY Philippe, 2004, « Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales », *M@n@gement*, 2004, vol. 7, n° 2, p. 13.

³⁰² ARREGLE Jean-Luc, HITT Michael A., SIRMON David G. et VERY Philippe, 2007, « The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms* », *Journal of Management Studies*, 1 janvier 2007, vol. 44, n° 1, p. 73-95.

³⁰³ ADLER Paul S. et KWON Seok-Woo, 2002, « Social Capital : prospects for a new concept », *Academy of Management Review*, 2002, p. 25. : « Therefore, we define social capital as the relationships between individuals and organizations that facilitate action and create value ».

³⁰⁴ BARON Robert A. et MARKMAN Gideon D., 2000, « Beyond social capital: How social skills can enhance entrepreneurs' success », *Academy of Management Perspectives*, février 2000, vol. 14, n° 1, p. 106-116.

³⁰⁵ BOURDIEU Pierre, 1980, « Le capital social », *Actes de la recherche en sciences sociales*, 1980, vol. 31, n° 1, p. 2-3.

« *Le capital social est l'ensemble des ressources actuelles ou potentielles qui sont liées à la possession d'un réseau durable de relations plus ou moins institutionnalisées et d'inter-reconnaissance ; ou, en d'autres termes, à l'appartenance à un groupe, comme ensemble d'agents qui ne sont pas seulement dotés de propriétés communes (susceptibles d'être perçues par l'observateur, par les autres ou par eux-mêmes) mais sont aussi unis par des liaisons permanentes et utiles.* »

Le concept de « *familiness* » « glisse » ainsi progressivement du cadre conceptuel fondé sur le modèle des ressources (développé dans le contexte disciplinaire de la recherche en management stratégique) à un cadre conceptuel plus proche de la sociologie, qui s'intéresse au réseau social permettant l'échange de ces ressources. Ce concept de capital social organisationnel peut être précisé en prenant appui sur les travaux de deux chercheuses anglaises, Janine NAHAPIET et Sumantra GHOSHAL³⁰⁶. A partir des travaux de BOURDIEU³⁰⁷, COLEMAN³⁰⁸ PUTMAN³⁰⁹ et FUKUYAMA³¹⁰, elles ont défini les caractéristiques et les effets d'un capital social organisationnel, pour les besoins de l'avancement des recherches en management. Leurs travaux ont été relayés dans la littérature francophone par Jean-Luc ARREGLE, Rodolphe DURAND et Philippe VERY (précités)³¹¹, qui ont proposé le terme de « familiarisme » pour caractériser la spécificité de ce capital social organisationnel dans les entreprises familiales. Selon ces auteurs, les entreprises familiales bénéficieraient d'un avantage concurrentiel spécifique, résultant de l'interaction entre le capital social de la famille (qu'ils appellent le capital social familial), et le capital social organisationnel de l'entreprise.

ARREGLE, HITT, SIRMON et VERY concluent ainsi que c'est l'influence du capital social de la famille sur le capital social organisationnel de l'entreprise qui caractérise les entreprises familiales. Pour définir et caractériser le concept de capital social organisationnel, le Professeur Régis COEURDEROY (précité) a proposé de le décliner selon les trois dimensions

³⁰⁶ NAHAPIET Janine et GHOSHAL Sumantra, 1998, « Social Capital Intellectual Capital and The Organizational Advantage », 1998, p. 26.

³⁰⁷ BOURDIEU Pierre, 1980, « Le capital social », *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, 1980, vol. 31, n° 1, p. 2-3.

³⁰⁸ COLEMAN James S., 2000, « Chapter 2 - Social Capital in the Creation of Human Capital* » dans Eric L. Lesser (ed.), *Knowledge and Social Capital*, Boston, Butterworth-Heinemann, p. 17-41. et COLEMAN James S., 1990, *Foundations of Social Theory*, The Belknap Press of Harvard University Pres., s.l.

³⁰⁹ PUTNAM Robert D., 1993, *Making Democracy Work, Civic traditions in modern Italy*, s.l., Princeton University Press.

³¹⁰ FUKUYAMA Francis, 1995, « Social Capital and the Global Economy », *Foreign Affairs*, 1995, vol. 74, n° 5.

³¹¹ ARREGLE Jean-Luc, DURAND Rodolphe et VERY Philippe, 2004, « Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales », *M@n@gement*, 2004, vol. 7, n° 2, p. 13.

(structurelle, relationnelle, cognitive) proposées par les chercheuses NAHAPIET et GHOSHAL, ce qui donne le tableau reproduit Figure 30 ci-après ³¹².

Contenu du capital social

<i>DIMENSION STRUCTURELLE</i>
Liens du réseau
Configuration du réseau
« Appropriabilité » de l'organisation (Appropriable organisation)
<i>DIMENSION RELATIONNELLE</i>
Confiance
Normes
Obligations
Identification
<i>DIMENSION COGNITIVE</i>
Langage et Codes communs
Histoire commune

Source utilisée : Nahapiet et Ghoshal (1998)

Figure 30 - Les Trois dimensions du capital social décrites par le Professeur Régis COEURDEROY

Selon ARREGLE et Al. précités, l'influence du capital social de la famille sur le capital social organisationnel de l'entreprises résulte des éléments suivants :

- Des pressions isomorphiques (coercitives, mimétiques et normatives) ;
- L'identité et la logique organisationnelle propre aux membres de la famille ;
- Une politique de ressources humaines favorable aux employés qui partagent les valeurs, normes et objectifs de la famille ;
- Le chevauchement entre le réseau social de la famille et celui de l'entreprise ;
- La stabilité qui résulte de l'existence d'un noyau dur (« *nucleus* ») familial, et de la volonté de transmettre aux générations suivantes (« *dynasty* »).

Enfin, trois facteurs renforcent le capital social de la famille :

- La fréquence des interactions entre les membres de la famille ;
- L'interdépendance entre ses membres qui caractérise les relations au sein d'une famille ;

³¹² COEURDEROY Régis et LWANGO A., 2008, *Capital social et coûts bureaucratiques : L'entreprise familiale bénéficie-t-elle d'un (dés) avantage comparé*, s.l., Working paper 05/2008, CRECIS, Université catholique de Louvain.

- Le bouclage³¹³ de son réseau social par la famille (c'est-à-dire la limite imposée entre ceux qui appartiennent à la famille et ceux qui ne lui appartiennent pas).

Les auteurs proposent de caractériser le concept de capital social familial ainsi défini par quatre dimensions : stabilité, interactions, interdépendance, et bouclage.

Ils précisent que l'influence du capital social familial se mesure selon un continuum qui ne produit pas toujours des effets positifs sur le capital social de l'entreprise. Un capital social familial élevé peut aussi avoir des effets négatifs, notamment :

- Transfert d'un dysfonctionnement familial vers l'entreprise ;
- Risque d'enracinement opportuniste de la famille ;
- Risque de dépendance excessive de l'entreprise et de déstabilisation en cas de changement d'interlocuteur familial (succession, notamment).

Les auteurs concluent que la force du capital social de la famille a une influence très importante sur les entreprises familiales, influence qui peut être positive aussi bien que négative.

Nous reviendrons sur la notion de capital social, dont nous proposerons une définition holistique unifiée au Chapitre 1 de la Partie II, intégrant les dimensions structurelle, relationnelle et cognitive identifiées ci-dessus, auxquelles nous ajouterons la dimension matérielle (c'est-à-dire financière³¹⁴, soit l'argent investi au capital de la société personne morale qui permet au projet de l'entreprise de s'accomplir) qui correspond au capital légal.

Apportant une nuance à cette conception, PEARSON et AL.³¹⁵ considèrent que le « *familiness* » est une ressource « *deeply embedded* » (profondément ancrée) dans les entreprises familiales, qui résulte, non pas exactement de l'interaction entre le capital social de la famille et celui de l'entreprise, mais plutôt du fait que les deux sont intimement mêlés, au point de ne pas pouvoir être clairement distingués. C'est la relation entre les individus (actionnaires et dirigeants familiaux) et l'organisation (l'entreprise) qui facilite l'action et crée la valeur.

³¹³ Traduction française du terme « closure ».

³¹⁴ Voir paragraphe 1.1.2 du chapitre 1 de la Partie II : « Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social », page 161.

³¹⁵ PEARSON Allison W., CARR Jon C. et SHAW John C., 2008, « Toward a theory of familiness: A social capital perspective », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2008, vol. 32, n° 6, p. 949–969.

Dans le prolongement de cette idée, et pour « lever le voile de l'ambiguïté causale », HOFFMAN et Al.³¹⁶ proposent d'appeler « *family capital* » la forme particulière de capital social qui correspond aux ressources résultant des relations entre les personnes appartenant à une communauté - ici, la famille. Classiquement, les auteurs reprennent les trois dimensions du capital social (structurelle, cognitive, relationnelle), qu'ils proposent de regrouper et définir de la manière suivante :

- La dimension structurelle et relationnelle correspond au réseau social de la famille, dont la force dépend de la densité et de la régularité des liens interfamiliaux, et de la manière dont l'entreprise familiale interagit avec son environnement (« *information channels* ») ;
- La dimension cognitive correspond aux normes familiales qui façonnent le comportement des membres de la famille : obligations et attentes, réputation, confiance collective, codes identitaires et moraux qui contribuent à façonner un modèle de comportement éthique.

Selon cet auteur, le « *family capital* » (expression qui correspond à la locution « capital familial », que nous avons proposé d'utiliser pour traduire le concept de « *familiness* ») correspond donc à un surcroît de capital social lié au réseau social de la famille, qui produit un avantage compétitif spécifique et inimitable générateur d'une rente.

En parlant de « rente », notion financière ancrée dans le sujet de la performance, les auteurs rejoignent une proposition de HABBERSHON de 2003, passée relativement inaperçue, mais très intéressante pour notre recherche. Dans cet article ³¹⁷, HABBERSHON propose de passer d'une conception financière de l'appréciation de la performance (basée sur le Q de Tobin, ou le ROA, comme nous avons vu que c'était le cas dans la plupart des études), à une vision systémique de la performance. L'idée est de considérer que les trois composantes qui interagissent entre elles pour former le « *familiness* », i.e. l'entreprise, la famille et les individus qui la composent, doivent chacune être appréhendées comme des sous-systèmes d'un système plus vaste, que HABBERSHON appelle le « méta système ». La performance doit donc, selon lui, être appréciée, non pas à l'aune des bénéfices procurés à chacun des sous-systèmes, mais à l'aune de leur fonction d'utilité pour le méta système.

³¹⁶ HOFFMAN James, HOELSCHER Mark et SORENSON Ritch, 2006, « Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory », *Family Business Review*, juin 2006, vol. 19, n° 2, p. 135-145.

³¹⁷ HABBERSHON Timothy G, WILLIAMS Mary et MACMILLAN Ian C, 2003, « A unified systems perspective of family firm performance », *Journal of Business Venturing*, juillet 2003, vol. 18, n° 4, p. 451-465.

Nous verrons ci-après ³¹⁸ que c'est précisément à cet objectif que cherche à répondre l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital qui est le résultat de notre recherche. Cet outil permet en effet de mesurer une performance sociétale, au sens d'utilité pour la société dans son ensemble (la somme de toutes les parties prenantes, ou le méta système, pour reprendre l'expression d'HABBERSHON). Mais, comme nous l'avons signalé, la proposition d'HABBERSHON est passée relativement inaperçue, et les chercheurs se sont plutôt attachés à approfondir la définition du « *familiness* », ou de sa variante appelée « *Family Capital* », dont les utilisations et définitions sont rassemblées dans le tableau de synthèse reproduit en Figure 31 ci-après [notre traduction] ³¹⁹.

Auteurs	Définition du concept « <i>Family Capital</i> »
MARJORIBANKS ³²⁰	Une variable composée par le capital humain et le capital social de l'entreprise familiale.
HOELSCHER ³²¹	Un capital social intense, durable, et immédiatement disponible.
HOFFMAN et Al. ³²²	Une forme de capital social résultant des interactions sociales au sein d'une famille, qui trouve sa source dans la force, la fréquence et l'histoire de ces interactions.
DANES et Al. ³²³	Toutes les ressources de la famille propriétaire consistant en capital humain, social et financier.
KANSIKAS, LAAKKONON, SARPO, et KONTINEN ³²⁴	Les ressources créées en commun par les membres de la famille.

Figure 31 – Tableau de synthèse des définitions du terme « *Family Capital* » proposées par la recherche, selon CANO-RUBIO et Al. [notre traduction]

³¹⁸ Voir paragraphe 2.3.3, page 244: « La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français »

³¹⁹ CANO-RUBIO Myriam, FUENTES-LOMBARDO Guadalupe, HERNÁNDEZ-ORTIZ María Jesús et VALLEJO-MARTOS Manuel Carlos, 2016, « Composition of familiness: Perspectives of social capital and open systems », *European Journal of Family Business*, 2016.

³²⁰ MARJORIBANKS Kevin, 2001, *Family Environment and Intellectual Functioning: A life-span perspective*, s.l., Lawrence Erlbaum Associates.

³²¹ HOELSCHER Mark, 2002, *The relationship between family capital and business performance*, Texas Tech University, s.l.

³²² HOFFMAN James, HOELSCHER Mark et SORENSON Ritch, 2006, « Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory », *Family Business Review*, juin 2006, vol. 19, n° 2, p. 135-145.

³²³ DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., 2009, « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215, précité en Introduction.

³²⁴ KANSIKAS J., LAAKKONEN A., SARPO V. et KONTINEN T., 2012, « Entrepreneurial leadership and familiness as resources for strategic entrepreneurship », *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 1 mars 2012, vol. 18, n° 2, p. 141-158.

L'idée qu'il importe selon nous de retenir est que le concept est mesurable selon un continuum qui fait apparaître un point d'inflexion, en deçà duquel l'avantage concurrentiel est croissant, et au-delà duquel il décroît. Idée que René VAN WYK ³²⁵ illustre par le schéma de la Figure 32 ci-après [traduction par nos soins], en proposant les qualificatifs de « *constrictive* » [traduit par « contraignant »] et « *distinctive* » [traduit par « distinctif »], le point maximum étant appelé « *Family Capital* » ou « *FamCap* ».

La notion de « flux » présentée dans le schéma de la Figure 32 ci-après correspond à l'alignement des intérêts de toutes les parties prenantes (les parties prenantes « multiples » pour reprendre l'expression de ZELLWEGER précité ¹²⁴) lorsqu'il est positif, et à l'absence d'alignement (ou à l'hypothèse de « conflit d'agence » évoquée par le Professeur CHARLIER dans son article précité ³²⁶) lorsqu'il est négatif.

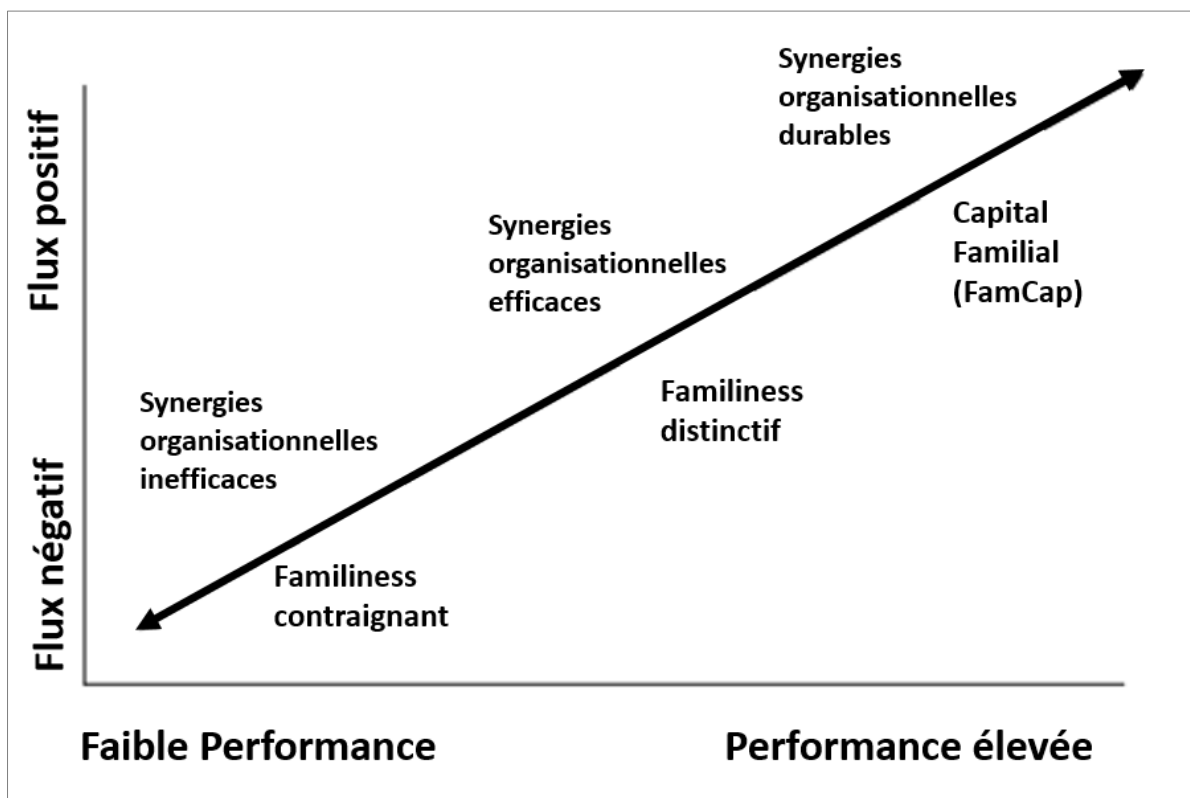


Figure 32 – Le continuum du « Familiness » « constructif » vs familiness « contraignant » [traduction par nos soins]

³²⁵ WYK René VAN, 2012, « Constrictive vs. distinctive familiness and the culturing of familiness capital (FamCap) », *AFRICAN JOURNAL OF BUSINESS MANAGEMENT*, 12 septembre 2012, vol. 6, n° 36.

³²⁶ Voir note de bas de page n°196, page 97 : CHARLIER Patrice, « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, 2010.

A la lumière de ces développements, nous pouvons proposer de compléter le tableau déjà présenté dans la Figure 19 pour montrer à quel niveau de la courbe se placent respectivement l'avantage résultant du surcroît de capital défini comme capital familial, et son érosion par le phénomène de l'enracinement. Le résultat est illustré par la Figure 33 ci-dessous, qui permet d'explicitier, d'une part, les apports combinés de la théorie de l'agence et de la théorie des ressources qui trouvent leur prolongement dans le concept de capital social organisationnel familial (aussi appelé « *familiness* », ou « *Family Capital* ») et, d'autre part, d'en montrer les limites.

Dans la suite de nos travaux, nous ne reprendrons pas le terme de « familiarisme », dont l'emploi est resté isolé. Nous lui préférons le concept de capital social familial, désigné par la locution abrégée « capital familial ».

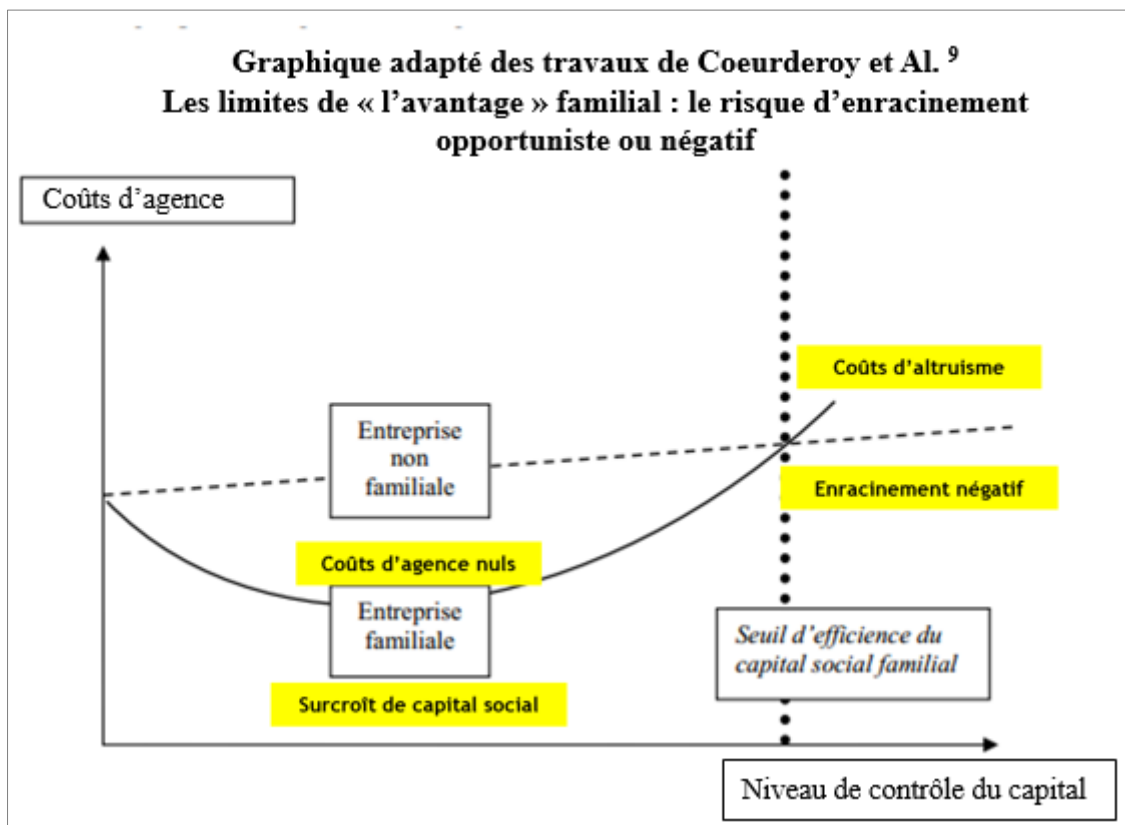


Figure 33 – La courbe en « U » des limites de l'avantage concurrentiel procuré par le capital familial – schéma de COEURDEROY adapté par nos soins

Ce schéma a le mérite de mettre en lumière l'idée qu'il n'existe pas de frontière nette entre les entreprises familiales et celles qui ne le sont pas. Il permet aussi d'explicitier les facteurs qui ont un impact positif sur la performance, et montre que l'influence de la famille peut même exister en l'absence de lien capitalistique majoritaire.

A l'appui de cette dernière idée, le Professeur CHARLIER a cherché en 2010³²⁷ à identifier les configurations dans lesquelles l'enracinement familial a un impact positif sur la performance (thèse des économies de coûts d'agence, et de la « convergence des intérêts » proposée par le Professeur CHARREAUX), et celles dans lesquelles il a un impact négatif (thèse de l'enracinement illégitime ou opportuniste). Il a donc testé deux modes de gouvernance de nature à réduire l'enracinement illégitime : celui des entreprises contrôlées par une famille avec un dirigeant extérieur, d'une part (ce qui a été pendant longtemps de Peugeot), et celui des entreprises dirigées par une famille qui n'est plus l'actionnaire principal d'autre part (ce qui est le cas de Danone ou Lagardère), i.e. (selon ses termes) : « *le mode de gouvernance où la famille contrôle avec un dirigeant extérieur réduit le risque d'enracinement familial, comme celui où la famille dirige mais ne possède pas le contrôle de l'entreprise.* » Les résultats de ces tests réalisés sur un échantillon de 637 entreprises moyennes de 11 pays européens (réduit à 418 pour les besoins de l'étude) montrent que ces modes de gouvernance ont en effet un impact favorable sur la performance, mesurée par le ratio de résultat net sur le chiffre d'affaires.

Dans une autre étude datant de 2009, le Professeur CHARLIER avait déjà observé l'existence d'un avantage culturel familial, constatant (sur le même échantillon de 637 entreprises) que les entreprises que la famille dirige mais ne contrôle plus sont parmi les plus performantes. Il en déduit « *l'avantage d'un modèle d'organisation marqué par l'héritage culturel laissé par la famille et attribue [cette] rentabilité aux valeurs familiales et au style de management qui vont continuer d'affecter positivement le fonctionnement journalier de l'entreprise.* »³²⁸

Dans le même ordre d'idée, le Professeur HIRIGOYEN propose la notion de « familialisation » pour décrire l'influence que peuvent exercer des membres d'une même famille sur des entreprises qui n'entrent pas dans la catégorie des entreprises familiales³²⁹, en citant les

³²⁷ CHARLIER Patrice, 2010, « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, 2010.

³²⁸ CHARLIER Patrice et LAMBERT Gilles, 2009, « Analyse multivariable de la performance des PME familiales. Une lecture par la théorie positive de l'agence », *Management international*, 2009, vol. 13, n° 2, p. 67.

³²⁹ HIRIGOYEN Gérard, 2009, « Concilier finance et management dans les entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 30 décembre 2009, vol. 35, n° 198-199, p. 393-411., page 395 : « *On entend par la familialisation la nomination d'un fils ou d'une fille ou de proches au poste de direction d'une entreprise non familiale afin d'assurer*

exemples de Danone (Antoine et son fils Frank RIBOUD) et LAGARDERE (Jean-Luc et son fils Arnaud LAGARDERE), à l'appui d'une spécificité qui résulte de l'influence de la famille autant (ou plus) que de la détention du capital.

Nous constatons donc que, vingt ans après son invention, la notion de « *familiness* » fait aujourd'hui consensus³³⁰, au point que la recherche anglophone la désigne comme la caractéristique essentielle, voire même l'ADN (the « *essence* »³³¹) des entreprises familiales.

3.2. La possibilité d'une mesure du « *familiness* » par l'échelle F-PEC

Mais, comme nous venons de le constater une nouvelle fois avec les analyses des Professeurs CHARLIER et HIRIGOYEN, ce consensus évolue, dans le sens où il abandonne progressivement la conception dichotomique des entreprises familiales en faveur d'un continuum dans lequel l'influence de la famille est un facteur mesurable, dont les effets sur l'entreprise sont variables, tantôt positifs (hypothèse du « *familiness* »), tantôt négatifs (hypothèse de l'enracinement opportuniste ou négatif). C'est dans le contexte de cette évolution que s'inscrit l'échelle de mesure du « *familiness* » dénommée F-PEC (paragraphe 3.2.1).

Nous verrons comment cette échelle de mesure nous conduit à proposer une nouvelle définition des entreprises familiales, fondée sur un triptyque de critères mesurables, i.e. le Contrôle, la Continuité et le surcroît de Capital social, que nous appelons modèle des trois « C » (paragraphe 3.2.2).

la transmission de la firme au sein de la famille de l'actuel directeur général ou du fondateur. Antoine Riboud, ex-P-DG de Danone (ex-BSN), a, par exemple, imposé sa descendance aux actionnaires: son fils Franck est nommé vice-président pour prendre les rênes de ce géant de l'alimentaire dont la famille ne possède que 3 % du capital. Schéma identique avec Jean-Luc Lagardère, qui était P-DG salarié d'un groupe à actionariat dispersé, et qui est devenu après le premier actionnaire avec seulement 9 % des droits de vote. Avec l'arrivée de son fils Arnaud à sa succession, il impose sa dynastie. Le groupe du manager d'hier s'identifie désormais à sa famille. Le scénario est similaire encore pour la société suisse SMH (célèbre pour ses montres Swatch): Nicolas Hayek fondateur du groupe, qui n'est pas l'actionnaire majoritaire de la société, a intronisé son fils à la tête du groupe qui commence à prendre l'allure d'une entreprise familiale. La présence des membres de la famille est réelle et la seconde génération s'intéresse de très près à l'affaire. »

³³⁰ FRANK Hermann, LUEGER Manfred, NOSÉ Lavinia et SUCHY Daniela, 2010, « The concept of "Familiness": Literature review and systems theory-based reflections », *Journal of Family Business Strategy*, septembre 2010, vol. 1, n° 3, p. 119-130.

³³¹ CANO-RUBIO Myriam, FUENTES-LOMBARDO Guadalupe, HERNÁNDEZ-ORTIZ María Jesús et VALLEJO-MARTOS Manuel Carlos, « Composition of familiness: Perspectives of social capital and open systems », *European Journal of Family Business*.

3.2.1. Le triptyque d'indicateurs de l'échelle F-PEC : *Power*, *Experience*, *Culture*

En 2002, le Professeur ASTRACHAN a proposé de résoudre le dilemme de la définition des entreprises familiales par l'introduction d'une échelle de mesure de l'influence de la famille sur l'entreprise, échelle appelée F-PEC : F (pour « *Familiness* ») – P (pour « *Power* ») E (pour « *Experience* ») C (pour « *Culture* »)³³². Cette proposition se fonde sur un double constat de carence :

- D'une part, bon nombre des définitions utilisées par la recherche ne sont pas opérationnelles, soit parce qu'elles omettent de définir ce qu'est la famille, soit parce qu'elles prennent en compte des critères difficilement mesurables ;
- D'autre part, aucune définition ne peut rendre compte de la spécificité des entreprises familiales³³³. En effet, toute tentative de définition vise à opposer les entreprises familiales et celles qui ne le sont pas, créant ainsi une frontière artificielle qui n'existe pas dans la réalité. La complexité et l'hétérogénéité des entreprises familiales ne s'accommode pas du caractère nécessairement dichotomique d'une définition, quelle qu'elle soit.

Les trois termes de l'échelle de mesure proposée sont définis comme suit :

- « *Power* » : l'objectif est ici d'estimer le degré global d'influence de la famille sur l'entreprise, que cette influence s'exerce via la propriété, la direction opérationnelle ou la participation aux instances de gouvernance, directement, ou à travers des personnes extérieures (dirigeants, administrateurs) nommées par la famille ; ces facteurs d'influence sont considérés comme interchangeables et susceptibles de s'additionner, et non comme des facteurs alternatifs. Le terme « *Power* » renvoie donc aux trois pouvoirs de la gouvernance d'entreprise tels que nous les avons définis au paragraphe 1.2.5 du présent Chapitre 1³³⁴, et

³³² ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., 2002, « The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.

³³³ Extrait de l'article de ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., 2002, « The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.

« A detailed review of definitions employed in studies reveals that there is no clear demarcation between family and non-family businesses and that no single definition can capture the distinction between the two types of entities. Artificially dichotomizing family vs non-family firm when no such clear-cut dichotomy exists creates more problems than it attempts to solve.»

³³⁴ Paragraphe 1.2.5 page 78 et suivantes: « La volonté d'indépendance et de contrôle du capital ».

correspond donc à la définition du **contrôle** que nous avons proposé de retenir dans le contexte de la gouvernance d'entreprise ;

- « **Experience** » : cette dimension correspond à la volonté de transmettre l'entreprise au sein de la famille, et à l'implication dans l'entreprise des différentes générations qui la composent. La famille est ici définie comme « *un groupe de personnes incluant les descendants d'un couple (quelle que soit la génération) et leurs parents par alliance, ainsi que les enfants ayant fait l'objet d'une adoption légale* ». Le concept d'expérience a donc ici une dimension temporelle. C'est pourquoi nous proposons de la traduire par le mot français « **Continuité** », qui a le mérite de se comprendre aussi bien en français qu'en anglais, d'une part, et, d'autre part, de correspondre au terme « *Continuity* » utilisé par Danny MILLER et Isabelle LE BRETON MILLER ³³⁵ dans leur modèle des quatre « C » précité (« *Continuity* », « *Community* », « *Connection* », « *Command* »), qui expliquerait selon eux la supériorité (i.e. l'avantage concurrentiel) des entreprises familiales ;
- « **Culture** » : cette dimension vise à estimer le degré de recoupement des valeurs de la famille avec celles de l'entreprise, et l'engagement (« *commitment* ») des membres de la famille envers l'entreprise. Cet engagement se mesure à l'aune de trois critères : confiance et soutien dans la vision et les objectifs de l'entreprise, volonté de contribuer à l'organisation, et désir d'être en lien avec l'entreprise. Compte tenu de la définition que nous avons retenue du capital familial, qui correspond à l'impact du capital social organisationnel de la famille sur le capital social organisationnel de l'entreprise, nous proposons de retenir le terme de « **Capital social** », qui, non seulement correspond à la définition ainsi énoncée, mais semble plus spécifique et plus adapté au contexte que le terme « culture ».

Nous pouvons dès lors proposer l'adaptation reproduite en Figure 34 de l'échelle de mesure F-PEC de Joseph ASTRACHAN : nous proposons de remplacer le terme « Power » par Contrôle, le terme « Experience » par Continuité, et le terme Culture par Capital social (correspondant au « *familiness* » défini comme un surcroît de capital social résultant de l'influence de la famille).

³³⁵ DANNY MILLER et LE BRETON-MILLER Isabelle, 2005, *Managing for the Long Run*, s.l.

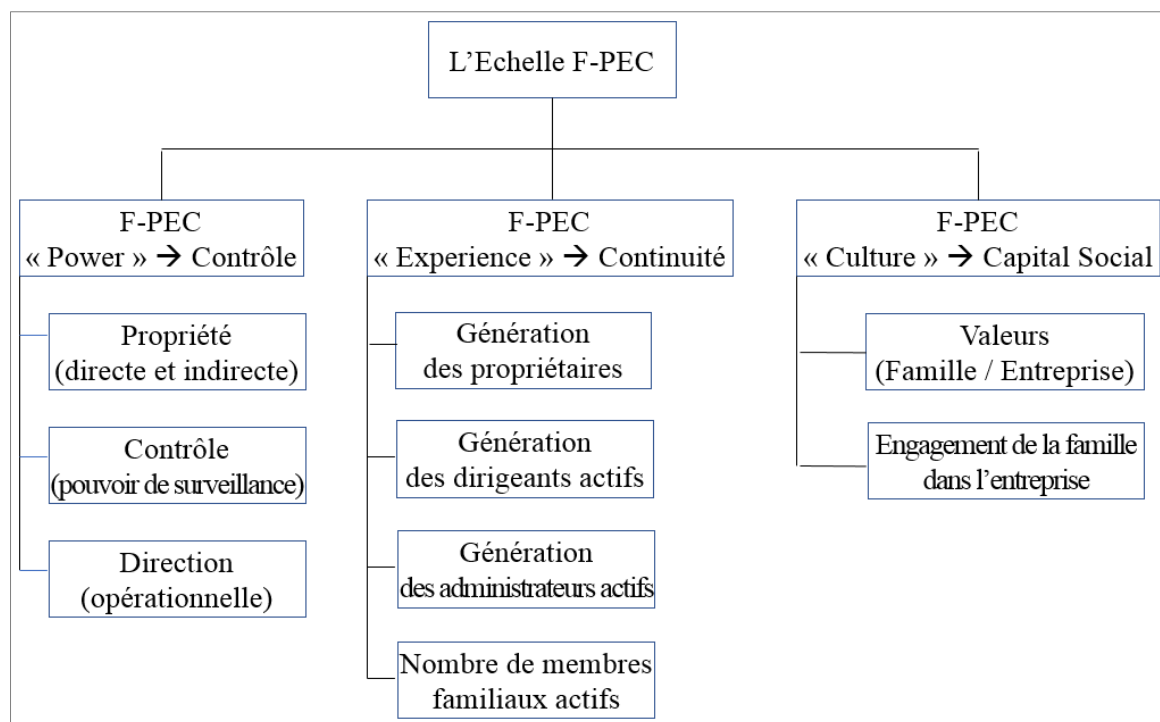


Figure 34 – L'échelle F-PEC de mesure du familiness par l'influence de la famille – schéma proposé par ASTRACHAN et al. ³³⁶, adapté en fonction de la définition proposée pour les entreprises familiales par le présent travail de thèse (contrôle, continuité, capital social)

Pour mesurer le « familiness » au moyen de l'échelle ainsi adaptée, nous pouvons utiliser le questionnaire composé de trois parties que propose le professeur ASTRACHAN, que nous avons traduit en français et reproduit en Annexe 2. Une synthèse des trois parties de ce questionnaire est présentée ci-dessous :

- La première partie mesure le Contrôle au moyen des deux critères que nous avons déjà identifiés, i.e. (i) la quote-part de capital qui appartient à la famille, directement ou à travers une ou plusieurs structures de contrôle (holdings), et (ii) la présence de membres de la famille au sein des instances de direction et de surveillance (conseil d'administration ou conseil de surveillance) ;
- La seconde partie mesure la Continuité en procédant au décompte du nombre de générations et de membres de la famille impliqués dans l'entreprise ;
- La troisième partie mesure le Capital social résultant de l'influence de la famille, au moyen de questions portant sur l'influence de la famille, l'existence de valeurs partagées avec

³³⁶ ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., 2002, « The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.

l'entreprise, l'intérêt de la famille pour l'entreprise, l'attachement, la loyauté et la fierté envers l'entreprise, l'alignement avec les objectifs et la stratégie de l'entreprise, ainsi que le niveau d'intérêt et d'engagement envers l'entreprise.

Dans un article publié en 2005 ³³⁷, KLEIN et Al. ont testé et validé la pertinence de l'échelle F-PEC comme outil de définition des entreprises familiales par la mesure de l'influence de la famille selon ces trois catégories et montré que cette influence avait un impact direct sur les ressources, et l'avantage concurrentiel spécifique des entreprises familiales, à partir d'un échantillon de 1 000 entreprises allemandes.

En 2008, HOLT, RUTHERFORD et Al. ³³⁸ ont à leur tour testé et vérifié la validité de l'échelle F-PEC sur un échantillon de 831 entreprises aux USA, de taille variable (PME et ETI). Les auteurs émettent un doute sur le lien entre le niveau de « *familiness* », tel que mesuré par l'échelle F-PEC, et la performance, mais, de façon intéressante pour notre recherche, concluent cet article de 2008 en appelant à **créer un outil qui transforme le « *familiness* » en outil de mesure de la création de valeur**, comme nous l'avons déjà signalé dans notre Introduction.

Deux ans plus tard ³³⁹, reprenant les données de l'étude empirique sur 831 entreprises nord-américaines, ces mêmes auteurs soulignent le danger tautologique de la méthode qui consiste à sélectionner un échantillon en appliquant une définition composée des critères que l'outil testé par l'étude cherche à mesurer. Pour remédier à cette difficulté, l'échantillon a été remanié en sélectionnant les entreprises au moyen d'un critère de succession décliné en trois éléments : (i) existence d'un plan de succession à court terme (ii) intention du chef d'entreprise de transmettre au sein de la famille (iii) volonté de la génération suivante de s'engager dans l'entreprise.

Observons que cet ajout d'un critère de succession à la définition des entreprises familiales va dans le même sens que notre proposition d'y intégrer un critère de « Continuité ».

³³⁷ KLEIN Sabine B., ASTRACHAN Joseph H. et SMYRNIOS Kosmas X., 2005, « The F-PEC Scale of Family Influence: Construction, Validation, and Further Implication for Theory », *Entrepreneurship Theory and Practice*, mai 2005, vol. 29, n° 3, p. 321-339, précité en Introduction

³³⁸ RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., 2008, « Examining the Link Between "Familiness" and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109.

³³⁹ HOLT Daniel T., RUTHERFORD Matthew W. et KURATKO Donald F., 2010, « Advancing the Field of Family Business Research: Further Testing the Measurement Properties of the F-PEC », *Family Business Review*, mars 2010, vol. 23, n° 1, p. 76-88, précité en Introduction.

Comme nous l'avons déjà signalé dans notre Introduction, les auteurs concluent à la validité de l'échelle F-PEC, tout en faisant observer qu'elle a vocation à s'appliquer à la quasi-totalité des PME (« *new and small firms* »).

Ce faisant, ils soulignent la relative universalité de l'échelle de mesure F-PEC, fondée sur une notion de continuum plus proche de la réalité que les définitions dichotomiques. Cette observation milite en faveur de l'adoption d'une échelle de mesure (de la création de valeur si l'on suit la préconisation de RUTHERFORD et Al. précitée) qui aurait vocation à s'appliquer à toutes les entreprises, et non aux seules entreprises familiales.

Nous verrons que les résultats de notre recherche, i.e. indice d'utilité sociétale, modèle de représentation de la variabilité du comportement de l'actionnaire et échelle de mesure de la contribution sociétale du capital, présentés au dernier chapitre de la Partie II, ont en effet vocation à s'appliquer à toutes les catégories d'entreprises.

3.2.2. Proposition de définition des entreprises familiales selon le modèle des trois « C »

Les développements qui précèdent nous permettent d'affiner la définition provisoire des entreprises familiales que nous avons proposée page 58, qui reposait sur les trois critères rappelés ci-dessous :

- Le contrôle du capital ;
- L'implication dans la gouvernance de l'entreprise, que ce soit au niveau de la direction ou du pouvoir de surveillance ;
- La perspective de long terme de l'actionnaire, qui privilégie la pérennité de l'entreprise.

Le concept de « *familiness* » et l'échelle de mesure F-PEC nous permettent de proposer une adaptation de cette définition, qui repose sur les constatations suivantes :

- La notion de « **Contrôle** » recouvre en réalité les deux notions de propriété du capital et d'implication dans la gouvernance de l'entreprise, que ce soit au niveau de la direction ou du pouvoir de surveillance. Nous pouvons donc regrouper les deux premiers critères de la définition que nous avons proposés, i.e. contrôle et implication dans la gouvernance, car

l'analyse de la littérature nous a permis de conclure qu'ils correspondent en réalité à une seule et même notion, celle de contrôle, qui peut être exercé de plusieurs manières ;

- Le terme de « **Continuité** » peut être préféré à celui de pérennité, car il permet de désigner à la fois (i) la perspective de long terme de l'actionnaire, la volonté de transmettre (ou la transmission, qui parfois se fait faute d'avoir anticipé la succession, ce qui est une manière « passive » d'impliquer la famille) l'entreprise au sein de la famille ³⁴⁰ et (ii) l'implication de la famille d'une génération à l'autre ; comme nous l'avons vu, le concept de continuité ainsi défini correspond à la notion d'Expérience, qui figure dans l'échelle F-PEC présentée au paragraphe 3.2.1 ci-dessus ;
- Le terme « **Capital Social** » ajoute une troisième composante, qui correspond à la notion de « *familiness* », longuement décrite ci-dessus. Nous avons en effet vu que les chercheurs s'accordent à définir le « *familiness* » comme un surcroît de capital social lié à l'imbrication entre le capital social de la famille et celui de l'entreprise, surcroît dont le niveau peut être mesuré par l'influence de la famille selon l'échelle F-PEC.

Cette adaptation conduit à formuler une définition des entreprises familiales selon le **modèle des trois « C »**, qui reflète la dimension continue de la réalité, notamment parce que chacune de ses composantes peut être mesurée. En effet, (i) le contrôle peut être mesuré par le pourcentage de détention du capital et/ou des droits de vote détenus par un actionnaire ou un groupe d'actionnaires, (ii) la continuité par la durée de détention des parts de capital dont l'actionnaire est propriétaire, et (iii) le surcroît de capital social par la mesure des propriétés spécifiques que la littérature associe au « *familiness* » et qui résultent de ce surcroît de capital social (telles que listées au paragraphe 1.2 ci-dessus ³⁴¹).

Ce modèle offre également l'avantage d'explicitier le lien entre les propriétés spécifiques des entreprises familiales et leur performance. En effet :

- Le Contrôle entraîne la réunion de la propriété et de la direction, particularité des entreprises familiales qui, selon la théorie de l'agence, entraîne une économie de coûts d'agence (coûts

³⁴⁰ On peut ajouter le cas de la « succession inattendue », évoqué dans l'article de Marie-Christine CHALUS-SAUVANNET publié dans l'ouvrage collectif intitulé « Dossiers : Transmission des entreprises - Développement durable - Article « Quitter sa profession pour reprendre la PME familiale », CHALUS-SAUVANNET Marie-Christine et DESCHAMPS Bérangère, « Gestion 2011/1 », *Revue Gestion*, vol. 36, (coll. « HEC Montréal »).

³⁴¹ Paragraphe 1.2 ci-dessus : en page 57 et suivantes : L'importance du capital humain, L'ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes, La capacité d'innovation.

de transaction, coûts bureaucratiques, selon les auteurs), ayant une répercussion favorable sur la performance,

- La Continuité traduit l'orientation long terme et la recherche de pérennité qui caractérise les entreprises familiales ; elle correspond à la notion de « capital patient » que nous avons déjà définie ; observons dès à présent que la durée de détention du capital par l'actionnaire est un bon indicateur de mesure de cette continuité ;
- Le surcroît de Capital social résulte de l'influence de la famille, dont l'impact favorable sur la performance atteint un point culminant qui varie selon les courbes en « U » que nous avons mentionnées à plusieurs reprises, en fonction, notamment, de la composition de l'actionnariat et de la taille de l'entreprise. Ce point culminant passé (ou non encore atteint, selon les analyses), cet impact peut se révéler au contraire défavorable, ce que traduit, par exemple, l'application du concept d'altruisme ou de capital socio-émotionnel aux entreprises familiales, qui peut, soit se manifester par un comportement vertueux par application de la théorie de l'intendance (« *Stewardship* »), soit impacter négativement la performance (népotisme, enracinement opportuniste, etc.).

Le schéma proposé en Figure 35 ci-après illustre cette vertu explicative du modèle des trois « C » que nous proposons donc de retenir comme nouvelle base de définition des entreprises familiales.

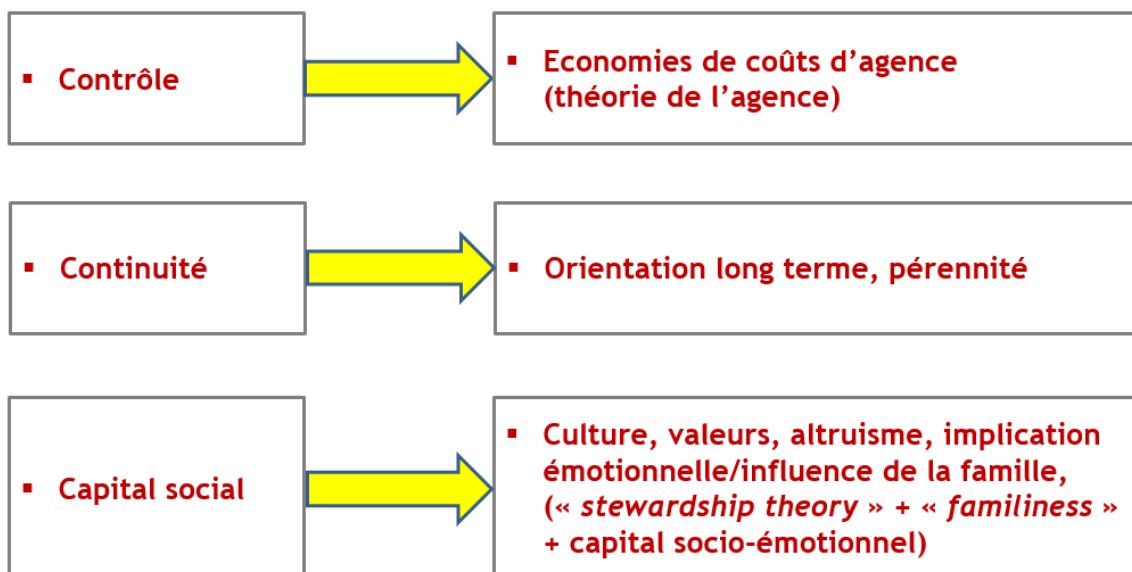


Figure 35 – Lien entre la définition des entreprises familiales et leur performance, selon le modèle des 3 « C »

* * *

Au terme de ce Chapitre 3, nous avons donc pu prendre appui sur la définition du « familiness » et l’outil F-PEC proposé par la recherche pour le mesurer pour proposer une nouvelle définition des entreprises familiales selon le **modèle des trois « C »**, i.e. **Contrôle, Continuité, Capital social**. Ce modèle a le mérite de proposer une définition des entreprises familiales:

- (i) Qui repose sur un continuum, plus conforme à leur réalité hétérogène qu’une définition dichotomique ou binaire ;
- (ii) Dont **chacune de ses trois composantes peut faire l’objet d’une mesure** ;
- (iii) Qui donne une clé de lecture cohérente des raisons de leur surperformance sociétale.

Plus généralement, nous pouvons à ce stade reprendre chacune des hypothèses formulées en Introduction, et tirer de la revue de littérature les conclusions exposées ci-après.

La définition dichotomique classiquement utilisée pour caractériser les entreprises familiales peut donc être remplacée par le modèle novateur des trois « C », qui offre une clé de lecture des entreprises familiales plus conforme au résultat des études empiriques montrant que leur surperformance peut être qualifiée de sociétale plutôt que financière pour les raisons suivantes :

- Au niveau macro-économique, la performance des entreprises familiales se caractérise par la création d’emplois et l’enracinement local, allié à l’orientation long terme, qui permet l’investissement, soutient l’innovation et rend possible la préservation et le transfert des savoir-faire, ainsi que l’a explicitement reconnu le Parlement européen dans sa Résolution de septembre 2015 reproduite en Annexe 1 ;
- Au niveau micro-économique, les études réalisées établissent que leur surperformance financière n’est pas démontrée en toutes circonstances. D’une part, elle semble liée à la résistance aux crises, qui traduit une plus grande solidité que la recherche caractérise au moyen des notions de résilience et d’ambidextrie, et s’explique, notamment, par un niveau d’endettement plus faible et une volonté de préserver le capital humain, dans le souci de préserver la pérennité de l’entreprise. D’autre part, elle semble variable en fonction du niveau d’influence de la famille, qui se traduit par un surcroît de capital social susceptible d’être mesuré au moyen de l’échelle F-PEC, lui-même variable en fonction du niveau de

contrôle du capital, selon une courbe en « U » qui peut également se traduire par un risque d'enracinement négatif.

Nous avons relevé la recommandation des chercheurs anglo-saxons RUTHERFORD et Al.³⁴² qui appellent à créer un outil qui transforme le concept de « *familiness* » ainsi caractérisé en une échelle de mesure de la création de valeur, applicable à toutes les entreprises.

Tel est exactement l'objectif visé par les développements de la Partie II, qui procède dans ce but à la transposition du modèle des trois « C » dans le cadre théorique du droit français, en recherchant s'il existe des indicateurs juridiques existants permettant d'en mesurer chacune des composantes. Si tel est le cas, nous disposerons alors d'un outil de mesure permettant de mesurer la performance sociétale de toutes entreprises, au moyen d'un modèle conçu à partir de l'observation du concept de « *familiness* », ainsi transposé à toutes les entreprises par l'identification de ces indicateurs juridiques. Ce faisant, nous aurons répondu à la recommandation de RUTHERFORD et Al.

³⁴² Voir note de bas de page n°338, page 149.

PARTIE II – TRANSPOSITION DU CONCEPT DE « *FAMILINESS* » DANS LE CADRE THEORIQUE DU DROIT

L'objet de la présente Partie II est de transposer du cadre théorique des sciences de gestion au cadre théorique du droit français le modèle des trois « C » que la revue de littérature nous a permis de proposer.

Le Chapitre 1 sera consacré à clarifier la notion de capital social, qui est la plus polysémique et la plus difficile à cerner. Notre objectif est de dégager les contours de cette notion dans le cadre théorique du droit pour clarifier la définition de ce que nous avons en Introduction proposé d'appeler le « capital légal », i.e. la dimension juridique du concept de capital social. Pour ce faire, nous commencerons par explorer toutes les dimensions du concept de capital social (paragraphe 1.1), afin de clarifier tous ses contenus possibles, tout en montrant comment peut se concevoir leur articulation en fonction du champ théorique dans lequel lesdits contenus sont évoqués.

Nous concentrerons ensuite notre analyse sur la dimension matérielle du capital social, ou capital légal (paragraphe 1.2), qui correspond à la contrepartie des apports réalisés par les actionnaires pour constituer le capital de la société-personne morale. Nous verrons que la caractéristique essentielle du capital légal est son caractère fixe et intangible, qui entraîne un risque de dépossession de l'actionnaire. Nous montrerons que ce risque, que nous appellerons « r », est directement proportionnel au niveau d'appropriation de cette ressource par la personne morale. Nous montrerons qu'il est également positivement corrélé à la durée de détention du capital par l'actionnaire, que nous appellerons « d ».

Au Chapitre 2, nous vérifierons s'il existe dans le cadre théorique du droit des affaires des concepts équivalents à chacune des composantes du modèle des trois « C », pour procéder à leur transposition en droit des affaires. Nous pourrions alors bâtir une table de correspondance entre les propriétés spécifiques du capital familial identifiées par les sciences de gestion et des indicateurs juridiques existants. Cette table de correspondance débouchera sur une proposition de composition d'un indice de mesure de l'utilité sociétale « u » qui sera ensuite combinée avec la durée de détention « d », pour obtenir une échelle de mesure de la contribution sociétale du capital, exprimée sous la forme d'un pourcentage.

Chapitre 1. Le capital légal défini comme la composante matérielle du concept transdisciplinaire de capital social

Pour définir le capital dans le cadre théorique du droit des affaires, il faut commencer par clarifier la notion de « capital social », que nous avons jusqu'à présent utilisée dans le cadre théorique des sciences de gestion. Nous avons en effet déjà souligné qu'il s'agissait d'un concept particulièrement polysémique, dont le sens change en fonction du champ disciplinaire qui l'emploie. L'objet de ce premier chapitre est donc de clarifier et d'unir entre elles toutes les significations que prend le concept de capital social en fonction des disciplines qui le manient, y compris la notion de capital social dans le cadre théorique du droit des affaires (paragraphe 1.1). C'est seulement après avoir ainsi cerné les contours de cette notion que nous avons proposé d'appeler « capital légal », que nous pourrions procéder à son analyse juridique (paragraphe 1.2)

Cette clarification répond aussi à une préoccupation exprimée par l'OCDE ³⁴³, qui, confrontée à l'extension des contextes dans lequel le concept de capital social est mobilisé, lui a consacré un document de travail, cherchant à la fois à définir « *l'ensemble des éléments qui sont inclus dans ce terme* » et à proposer une feuille de route pour créer des instruments de mesure de chacune de ses composantes ³⁴⁴. Ce document de travail souligne, dans les termes reproduits ci-après, que le concept de capital social est une véritable « boîte noire ».

Ce travail exploratoire a été jugé nécessaire, parce qu'en dépit de l'intérêt considérable accordé au concept de capital social par le monde académique et politique au cours du dernier quart de siècle, il demeure à beaucoup d'égards une boîte noire embrassant un éventail de phénomènes très hétérogènes. Cette hétérogénéité pourrait être interprétée comme un signe de vitalité du concept, i.e. de sa capacité à éclairer une large gamme de phénomènes, en prenant appui sur les perspectives offertes par une grande variété de disciplines. Toutefois, elle peut aussi avoir ralenti les efforts pour développer des politiques pertinentes de mesure du concept

³⁴³ Organisation de Coopération et de Développement Economique.

³⁴⁴ SCRIVENS Katherine et SMITH Conal, Four Interpretations of Social Capital, an agenda for measurement, s.l., 2013.

sous-jacent. Un des obstacles à un tel développement est l'absence de consensus sur la manière de définir le concept. ³⁴⁵

Pour clarifier cette notion qui est au cœur de la définition de notre objet de recherche, nous avons recensé les composantes immatérielles étudiées par les sciences de gestion, et nous les avons complétées par la dimension matérielle, rarement prise en compte par la recherche, comme nous l'avons déjà signalé ³⁴⁶. Dans la « boîte noire » du capital social, le capital légal est le « trou noir », la zone aveugle que les sciences de gestion ont tendance à occulter. C'est d'ailleurs tout l'intérêt de la transposition du concept de capital social usité par les sciences de gestion dans le champ disciplinaire du droit des affaires, car cette transposition permet justement de braquer les projecteurs sur cette zone d'ombre.

1.1. Le concept de capital social : une notion polysémique nécessitant une clarification préalable

La première section du chapitre 1 de cette Partie II est donc consacrée à un inventaire des contenus, tant idéologiques que conceptuels, que véhicule la notion de capital social (paragraphe 1.1.1). Nous verrons que cet inventaire nous permet de proposer une vision holistique du concept (paragraphe 1.1.2), qui non seulement rend compte de toutes ses dimensions, mais permet de délimiter le champ de la recherche menée par le présent travail de thèse dans le cadre théorique du droit des affaires français.

Nous compléterons ce travail par un éclairage sur les liens qui existent entre le capital et le temps (paragraphe 1.1.3), matérialisés par la notion de taux d'intérêt, dont nous montrerons comment elle a conduit à la création des sociétés de capitaux, dans lesquelles le capital se caractérise avant tout par un principe de fixité et d'intangibilité qui entraîne pour l'actionnaire l'acceptation d'une forme de dépossession. Nous montrerons également que, d'une manière

³⁴⁵ En anglais : « This exploratory work has been considered necessary because, despite the huge amount of academic and policy interest given to the concept of social capital in the last quarter-century, it remains in many ways a black box, encompassing a very heterogeneous range of phenomena. Such heterogeneity may be interpreted as evidence of the 'vitality' of the concept, i.e. of its capacity to bring light to a diverse range of phenomena, drawing on the perspectives of a broad range of disciplines. However, it may also have slowed down efforts in developing policy-relevant measures of the underlying concept. One of the obstacles to such development has been the lack of agreement over how to define the concept. The term 'social capital' has been used by different authors to refer to very different underlying concepts.»

³⁴⁶ Voir note de bas de page n°323 : DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., 2009, « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215, page 141.

générale, la création de richesse nécessite une certaine fixité du capital, tant au niveau macro que microéconomique (paragraphe 1.1.4).

1.1.1. La notion de capital : un concept protéiforme à forte charge idéologique

En préalable, il convient de souligner que la réflexion sur le capital social est aussi biaisée par la dimension idéologique du sujet. C'est le mot « capital » qui a été utilisé pour définir le capitalisme, privant ainsi la notion de la neutralité à laquelle aspire toute réflexion scientifique.

Comme le disait avec justesse le Professeur François PERROUX ³⁴⁷:

« Capitalisme est un mot de combat.

L'école historique allemande l'a utilisé pour désigner, sans intention favorable ou hostile, une période économique et un système de production et d'échange. Karl Marx et les marxistes l'ont jeté dans l'arène des luttes sociales. Ils l'ont chargé d'explosifs dont il n'a jamais pu se débarrasser tout à fait.

[...] Pour les fidèles d'un marxisme popularisé, vulgarisé, le capitalisme est la cause efficiente ou la condition majeure de tous nos maux. Les injustices et les abus de l'ordre économique, politique, social, moral, lui sont imputés. Lorsque la polémique se déploie, sa tactique élémentaire est de désigner avec netteté un adversaire contre lesquels les efforts puissent se concentrer. Puis chacun, au cours de ses vicissitudes et de ses déceptions personnelles, trouve commode de les virer au passif d'une divinité hostile ».

Ces propos limpides et vigoureux sont toujours d'actualité, ainsi qu'en atteste la virulence des débats qui opposent aujourd'hui les tenants de la valeur actionnariale aux partisans de la valeur partenariale. Plus généralement, les actionnaires sont encore aujourd'hui fréquemment assimilés à des « capitalistes », un stéréotype fortement chargé d'une valeur symbolique négative.

Pour cerner la notion de capital, il apparaît nécessaire de commencer par l'analyse étymologique du mot et sa signification en langage courant.

³⁴⁷ PERROUX François, *Le capitalisme*, s.l., Presses universitaires de France, 1948, 140 p.

A titre liminaire, recensons la variété des acceptations que recouvre la notion de capital en fonction du champ disciplinaire dans lequel elle est utilisée. Le dictionnaire définit le capital comme étant « un ensemble des biens, monétaires ou autres, possédés par une personne ou entreprise, constituant un patrimoine et pouvant rapporter un revenu ». ³⁴⁸

Cette définition met en lumière la dualité fondamentale du capital, en même temps élément de patrimoine (éléments d'actifs reflétant sa composante « stock »), ce qui induit une dimension de fixité, ou d'intangibilité, et source de revenus (flux), ce qui induit une dimension de variabilité ou consomptibilité, en fonction des contextes. Nous verrons que cette dualité explique aussi la traditionnelle distinction entre capital fixe et capital circulant.

La lecture de la définition adoptée par l'Académie Française ³⁴⁹, reproduite ci-dessous, donne à la fois l'étymologie du terme et une première approximation de la variété des significations qu'il peut revêtir en fonction du contexte dans lequel il est utilisé.

(1)I. **CAPITAL**, -ALE adj. (pl. *Capitaux*, -ales). XIII^e siècle. Emprunté du latin *capitalis*, « qui peut coûter la tête, dangereux » ou « qui se trouve en tête, important », dérivé de *caput*, -itis, « tête » (voir [Chef](#)).

★ 1. Qui est à la tête de quelque chose ou, fig., qui a le premier rang dans un pays, un État. *Une ville capitale* (vieilli) ou, ellipt. et subst., *une capitale* (voir ce mot). *Une lettre capitale* (vieilli) ou, ellipt. et subst., *une capitale* (voir ce mot). ★ 2. Principal, essentiel, de la plus grande importance. *C'est le point capital de l'affaire. Cette clause est capitale dans le contrat. Un document, un témoignage capital. Il a écrit sur ce sujet un ouvrage capital. Jouer un rôle capital. Exercer sur quelqu'un une influence capitale.* RELIG. CATHOL. *Les sept péchés capitaux*, les péchés considérés comme les plus graves, car ils sont la source des autres. *Les sept péchés capitaux sont : l'orgueil, l'avarice, la luxure, l'envie, la gourmandise, la colère et la paresse.* ★ 3. DROIT. Où il y va de la tête, de la vie de quelqu'un. *Crime capital*, crime passible de la peine de mort. *Être sous le coup d'une accusation capitale. La peine capitale*, la peine de mort. *Une exécution capitale.*

³⁴⁸ Dictionnaire Larousse, v. Capital.

³⁴⁹ Dictionnaire de l'Académie française, neuvième édition, Version informatisée
<http://atilf.atilf.fr/academie9.htm>

(2)*II. **CAPITAL** n. m. (pl. *Capitaux*). XVI^e siècle. Emploi substantivé du précédent, sous l'influence de l'italien *capitale*, « partie principale d'une richesse par rapport aux intérêts qu'elle produit ».

☆ 1. Ensemble des biens appartenant en propre à un individu ou à une personne morale. Amasser un petit capital. Vivre sur son capital. Entamer, gaspiller, dilapider son capital et, fam., manger son capital. Faire fructifier son capital. Un capital mort, improductif. L'impôt sur le capital. Spécialt. Total des richesses monétaires ou des titres dont un particulier ou une personne morale peut disposer. Placer son capital à cinq pour cent. Doubler son capital en cinq ans. FINANCES. Le principal d'une dette en argent, par opposition aux intérêts. Il a payé les intérêts, mais il doit encore le capital. Le remboursement d'une dette s'impute d'abord sur les intérêts, puis sur le capital. ☆ 2. Ensemble des sommes d'argent ou autres richesses investies dans un fonds commercial ou industriel. Société à capital entièrement versé. Société à capital variable. Capital social, somme des apports en nature ou en espèces effectués par les associés dans une entreprise. Capital engagé, ensemble des biens constituant l'actif d'une société. Capital financier, participation détenue par une personne, une société ou un groupe dans le capital d'une entreprise et donnant sur celle-ci un pouvoir de gestion ou de contrôle. Les investisseurs, les banques détiennent le capital de cette société. Capital technique, ensemble des moyens matériels de production. Spécialt. L'ensemble des richesses, des moyens de production qui doivent assurer de nouveaux biens ou des revenus. Le capital et le travail sont complémentaires. ☆ 3. Souvent au pluriel. Les capitaux, ensemble des valeurs disponibles, des sommes en circulation. La concentration des capitaux. Faire appel aux capitaux étrangers. La fuite, l'exode des capitaux. Capitaux flottants, capitaux en quête de placements rentables à court terme. Capitaux permanents, moyens de financement dont l'origine permet une utilisation durable. Les bâtiments ou les équipements lourds sont des capitaux fixes. Les matières premières, l'énergie, la monnaie constituent des capitaux circulants. ☆ 4. Fig. Ensemble des richesses morales ou du patrimoine intellectuel d'un homme ou d'un ensemble de personnes. Disposer d'un capital d'énergie, de courage. Par anal. Richesse latente propre à produire des fruits. Le capital artistique et littéraire d'une nation. Le capital intellectuel de la France.

En fonction du champ disciplinaire dans lequel il est utilisé, le terme « capital » renvoie ainsi à des concepts bien distincts, variés, et, de prime abord, difficiles à concilier entre eux. La notion est si floue qu'une combinaison binaire avec un autre terme est souvent utilisée, formant un couple antinomique, pour en préciser les limites et le contour. Les « couples » suivants sont ainsi très souvent utilisés :

- Capital *versus* revenus, en droit et en économie,
- Capital *versus* dette, en finance, et en fiscalité, selon une frontière qui reste, comme nous le verrons, très floue et difficile à caractériser,
- Capital *versus* travail, une notion encore aujourd'hui au cœur des choix de politique fiscale, ainsi qu'en a attesté la volonté du Président François HOLLANDE d'aligner la fiscalité du capital sur la fiscalité du travail. Malgré les intenses efforts de lobbying déployés par les entrepreneurs ³⁵⁰, cet alignement a été appliqué jusqu'en 2018, date d'entrée en vigueur du Prélèvement Forfaitaire Unique instauré par le Président Emmanuel MACRON,
- Ou encore capital social *versus* (ou même au sens de) réseau social, concept très présent en sociologie.

1.1.2. Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social, incluant le capital légal

Ce dernier « couple » est celui mobilisé par les chercheurs en management pour caractériser le « *familiness* », ainsi que nous l'avons exposé dans la Partie I. La signification du concept ainsi utilisé est en effet empruntée à la sociologie. Par « capital social », il faut ici entendre, au sens le plus général du terme, la valeur d'un réseau social, lui-même défini comme un ensemble de relations interpersonnelles au sein d'un collectif (société, entreprise, famille, etc.).

Reprenant les trois composantes du capital social proposées par le Professeur COEURDEROY à partir des travaux de NAHAPIET et GHOSHAL, nous proposons d'adapter cette définition du capital social au contexte de notre recherche, en ajoutant la composante matérielle du capital, c'est-à-dire concrète, physique, palpable. Cette composante matérielle correspond au sens le

³⁵⁰ Mouvement dit « des pigeons », piloté par Croissance Plus et le MEDEF, avec le soutien de plusieurs associations de contribuables, en 2012, qui a abouti à moduler la fiscalité des plus-values par l'adoption d'abattements en fonction de la durée de détention des actions.

plus répandu du capital, c'est-à-dire « *l'ensemble des biens appartenant en propre à un individu ou à une personne morale* » (point II.1 de la définition de l'Académie française). Ce qui la différencie essentiellement des autres éléments associés au concept de capital, c'est qu'elle est facilement mesurable, car elle a une valeur financière, qui peut être exprimée en termes monétaires. Pour dire les choses plus simplement, il s'agit de l'argent, ou des biens que l'argent permet d'acheter.

Notons qu'à notre connaissance, une seule équipe de recherche ³⁵¹ a remarqué l'absence notable de cette dimension financière, pourtant importante, dans les articles de recherche consacrés au capital familial. Cette équipe souligne qu'il est important d'établir une « passerelle » conceptuelle (« *bridge* »), ne serait-ce que parce que les trois composantes principales du capital familial qu'elle identifie (capital humain, capital social, capital financier ³⁵²) interagissent entre elles à l'occasion de chaque transfert de la famille vers l'entreprise, et vice-versa.

Suivant en cela ³⁵³ Melvin EISENBERG, qui mobilise la physique quantique à l'appui de la théorie qu'il soutient, celle de la « *dual nature of the firm* » (la nature duale de la société-personne morale), nous pouvons répondre à l'appel de ces chercheurs, et proposer de considérer que le concept de capital social a, lui aussi, une nature duale. Il peut être appréhendé comme la combinaison (ou l'addition) de cette composante matérielle, que nous appellerons le capital financier, et d'une composante immatérielle, qui correspond au réseau social, dont nous avons

³⁵¹ Voir note de bas de page n°323 : DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., 2009, « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215, page 141

³⁵² Selon la théorie « Sustainable Family Business Theory », qui identifie trois types de ressources composant le capital familial : capital humain, capital social, capital financier. In DANES Sharon M., LEE Jinhee, STAFFORD Kathryn et HECK Ramona Kay Zachary, 2008, « The effects of ethnicity, families and culture on entrepreneurial experience : an extension of Sustainable Family Business Theory », *Journal of Developmental Entrepreneurship*, septembre 2008, vol. 13, n° 03, p. 229-268.

³⁵³ EISENBERG Melvin, 1999, « The Conception that the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual nature of the Firm », 1999, page 829 : « In the first quarter of the century, it was discovered that light, theretofore described and understood as a wave (a portion of the electromagnetic spectrum), can alternatively be described as a particle (a photon), and that, correspondingly, the building blocks of atoms, such as electrons, theretofore described and understood as particles, can alternatively be described and understood as waves. ». Ce passage peut être traduit comme suit : « Dans le premier quart du siècle, il a été découvert que la lumière, jusque-là décrite et appréhendée comme une onde (une partie du spectre électromagnétique) peut alternativement être décrite comme une particule (un photon) et que, corrélativement, les éléments qui composent l'atome, comme les électrons, jusque-là décrits et appréhendés comme des particules, peuvent alternativement être décrits et appréhendés comme des ondes. » [notre traduction]

vu qu'il était lui-même globalement défini comme la valeur créée par un ensemble de relations interpersonnelles au sein d'un collectif.

Il en découle qu'une première équation représentative de notre vision holistique du capital social peut être posée pour relier les deux composantes, matérielle et immatérielle, du capital social, sous forme d'addition :

$$\text{Capital social} = \text{capital financier} + \text{réseau social (infrastructures et contenus cognitifs)}$$

Pour préciser le contenu de la dimension immatérielle, que nous proposons d'appeler « réseau social », nous reprenons, en la simplifiant, la définition de la Figure 30 - Les Trois dimensions du capital social décrites par le Professeur REGIS COEURDEROY, présentée page 138. Nous omettrons la dimension interpersonnelle, considérant qu'elle est, d'une part, ontologique (un réseau social est un réseau de relations interpersonnelles, c'est sa définition) et, d'autre part, contenue dans les deux autres dimensions, à savoir la dimension structurelle et la dimension cognitive.

Nous définirons donc le réseau social selon deux dimensions :

- La dimension structurelle, qui correspond à l'infrastructure qui permet au réseau social de se déployer (tout comme un réseau routier permet aux véhicules de circuler),
- Et la dimension cognitive, qui correspond à la nature des informations que le réseau permet d'échanger, grâce aux relations interpersonnelles rendues possibles par l'existence de l'infrastructure.

Nous obtenons ainsi finalement trois dimensions pour le capital social :

- La dimension matérielle,
- La dimension structurelle,
- La dimension cognitive.

Dans chacune de ces dimensions, nous cherchons à caractériser le capital social à trois niveaux, en retenant une échelle d'observation fréquemment utilisée en sociologie et en sciences de gestion et déjà partiellement mobilisée pour caractériser la performance des entreprises familiales :

- Le niveau micro, qui correspond au niveau de ce que l'on appelle habituellement les « agents », c'est-à-dire les personnes, qu'il s'agisse de personnes physiques ou de personnes morales ;
- Le niveau intermédiaire, ou méso, qui est celui des organisations intermédiaires, ici les entreprises et les instances qui les représentent ou au sein desquelles elles sont représentées (associations professionnelles, notamment) ;
- Le niveau macro, qui correspond au niveau d'observation le plus élevé possible, c'est-à-dire le niveau qui s'impose aux organisations intermédiaires ou qui résulte de leur addition (i.e. les Etats si l'on s'intéresse à la dimension juridique, nécessairement cloisonnée, ou le monde si aucune barrière géopolitique ou normative n'impose un découpage plus fin).

Nous pouvons ainsi construire un tableau de lecture du concept de capital social à double entrée, en fonction du niveau d'observation (micro, méso, macro) et de la dimension considérée (matérielle, structurelle, cognitive).

Dans sa dimension matérielle, le capital social peut alors être envisagé à ces trois niveaux comme suit :

- Au niveau micro, il correspond au capital financier investi dans les entreprises (que nous avons appelé capital légal lorsqu'il est envisagé sous l'angle du droit des affaires, comme la somme des actions ou parts sociales qui composent ensemble le capital social d'une société-personne morale);
- Au niveau méso, il correspond au capital légal qui circule au moyen de transactions privées entre actionnaires ou sur les marchés financiers lorsque les entreprises sont cotées ; ce dernier niveau est appréhendé par le droit boursier, qui met en évidence cette dimension « méso » (niveau intermédiaire d'organisation collective associant plusieurs personnes physiques ou morales) à travers le concept d'« action de concert », déjà signalé ³⁵⁴ ;
- Au niveau macro, il représente la sommes des capitaux investis dans les sociétés-personnes morales, qui correspond à la partie de l'épargne (des Français, dans le contexte de notre thèse) investie dans les entreprises.

³⁵⁴ MARTIN LAPRADE Frank, Concert et contrôle : plaidoyer en faveur d'une reconnaissance de l'action de concert par le droit commun des sociétés, s.l., 2006, thèse précitée.

Dans sa dimension structurelle, le capital social peut alors être envisagé à ces trois niveaux comme suit :

- Au niveau micro, il correspond à la société-personne morale, qui permet à l'entreprise d'exister juridiquement ;
- Au niveau méso, il correspond aux groupes de sociétés, un phénomène économique qui reflète la réalité économique des entreprises ; le droit appréhende cette notion de groupe de manière embryonnaire à travers, notamment, le droit social (instances représentatives du personnel obligatoires au niveau des groupes), et le droit pénal des affaires (adaptation des critères de caractérisation de l'abus de biens sociaux pour tenir compte de l'appartenance à un groupe) ;
- Au niveau macro, il représente l'addition des activités économiques des entreprises, c'est-à-dire l'économie.

Enfin, dans sa dimension cognitive, le capital social peut être envisagé à ces trois niveaux comme suit :

- Au niveau micro, il correspond aux valeurs, ressources et compétences qui circulent grâce et au moyen des relations interpersonnelles rendues possibles par le réseau social ; nous retrouvons ici les composantes du « *familiness* » ;
- Au niveau méso, il correspond aux médias qui permettent de faire circuler ces données, qu'il s'agisse des médias traditionnels, d'internet ou des réseaux sociaux ;
- Au niveau macro, il représente l'ensemble des connaissances existantes, désormais une composante si essentielle de nos sociétés que l'on utilise le terme « société de la connaissance »³⁵⁵ pour caractériser le stade actuel de leur évolution.

Nous obtenons ainsi un premier résultat de recherche, qui propose une vision holistique de la « Boîte noire » du capital social, synthétisée par le tableau à double entrée de la Figure 36 ci-

³⁵⁵ En anglais « Knowledge Society » - Voir à ce sujet l'article : Breton Philippe, 2005, « La "société de la connaissance" : généalogie d'une double réduction », Education et sociétés, 2005, no 15, no 1, p. 45-57, qui démontre que « *La notion de société de la connaissance est donc le produit d'un double déplacement : d'une part la connaissance est assimilée à la science, plus précisément à la technoscience, d'autre part la connaissance scientifique est réduite à l'information, cette dernière étant toujours prise dans la perspective opérationnelle des nouvelles technologies* »

après. Ce tableau permet de croiser les six dimensions ainsi décrites (micro, méso, macro et matérielle, structurelle, cognitive) pour obtenir neuf significations possibles du concept de capital social, selon que l'on s'attache à sa dimension matérielle (i.e. capital financier) ou à sa dimension immatérielle (i.e. réseau social).

Cette matrice permet également de visualiser les contours de ce que nous avons nommé le « capital légal » dans le cadre théorique du droit français. Dès lors, nous pouvons préciser que l'objet de notre analyse juridique est de décrire le statut du capital légal et de son propriétaire, i.e. l'actionnaire qui l'a investi dans une société-personne morale pour permettre à cette société de réaliser un projet d'entreprise, seule ou avec d'autres sociétés qui forment ensemble un groupe (au sens où le droit boursier, pénal et social appréhende cette notion).

C'est à l'intérieur du périmètre conceptuel ainsi délimité (et graphiquement représenté par les bordures rouges des rectangles de la Figure 36 présentée ci-après) que nous tenterons de construire un cadre juridique pour mesurer la surperformance des entreprises familiales, dont les enseignements tirés de la revue de littérature présenté en Partie I ont permis de conclure qu'elle était sociétale et pouvait être définie et mesurée.

Niveau		Dimension matérielle	Dimension structurelle	Dimension cognitive
Macro	Monde	Epargne	Economie	Connaissance
Méso	Entreprises	Marchés financiers	Groupes	Médias
Micro	Personnes (physiques/morales)	Capital financier	Société	Valeurs Ressources et compétences

Droit social, pénal des affaires
Droit boursier
Droit des sociétés

Limites du transposé juridique du concept de capital social = le capital légal en droit français des affaires (rectangle encadré)

« Familiness » = Ressources idiosyncratiques (Habbershon, 1999)

© Copyright Valérie Tandeau de Marsac - tous droits d'utilisation et de reproduction réservés

Figure 36 – Une vision holistique de la « Boîte Noire » du capital social

Ce schéma nous permet de poser la définition du capital légal, comme suit.

Capital légal = Capital financier investi dans les sociétés-personnes morales qui permettent aux entreprises d'accéder à une existence juridique, représenté par des titres de capital qui appartiennent aux actionnaires, et peuvent s'échanger sur les marchés financiers lorsque les sociétés sont cotées.

Notons que cette grille de lecture permet aussi de positionner le « *familiness* » étudié au Chapitre 3 de la Partie I. En effet :

- Ce « *familiness* » a d'abord, comme nous l'avons exposé, été défini comme un ensemble de ressources idiosyncratiques liées à la présence de la famille ³⁵⁶, ce qui correspond en effet à la dimension cognitive du capital social, appréhendée au niveau micro, celui des personnes physiques (les membres de la famille) et morales (la ou les sociétés qui forment l'entreprise) ;
- Il a ensuite été défini comme le niveau d'influence de la famille sur l'entreprise, la famille pouvant, dans cette perspective, être considérée comme vecteur des valeurs familiales, se situant ainsi à cheval entre les dimensions structurelle et cognitive, et proche du niveau méso (en tant qu'organisation collective).

Nous pouvons dès lors proposer une nouvelle définition du capital familial, en intégrant la définition holistique du capital social que nous avons proposée, sous la forme de l'équation posée ci-dessous, illustrée par la Figure 37.

Capital familial = capital social + influence de la famille sur le réseau social de l'entreprise

³⁵⁶ HABBERSHON Timothy G. et WILLIAMS Mary L., « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n° 1, p. 1-25.

Niveau		Dimension matérielle	Dimension structurelle	Dimension familiale	Dimension cognitive
Macro	Monde	Epargne	Economie	Capitalisme familial	Connaissance
Méso	Entreprises	Marchés financiers	Groupes	Instances de gouvernance (et associatives)	Médias
Micro	Personnes (physiques/morales)	Capital financier (actionnaires)	Sociétés	Influence de la famille Familles entrepreneuriales Valeurs Ressources et compétences	

Perspective de long terme, contrôle du capital, dimension intergénérationnelle

Figure 37 – Rapport entre capital financier, capital social et capital familial

Nous avons abondamment souligné dans la Partie I que l’influence de la famille pouvait produire des effets positifs ou négatifs, en fonction de l’évolution du contrôle de la famille, lui-même une fonction du temps qui impacte le périmètre de la famille et contribue à la dispersion du capital légal, par le jeu des dispositions du droit des successions, qui s’applique à la dimension matérielle (i.e. patrimoniale) du capital social. Nous voyons que cette nouvelle manière d’envisager la définition du capital familial nous ramène au temps, une dimension essentielle des entreprises familiales, exprimée par la perspective de long terme qui les caractérise.

1.1.3. Impact de l’écoulement du temps sur le capital : accroissement du risque de perte, rémunéré par le taux d’intérêt

La lecture de la définition adoptée par l’Académie Française confirme que la notion de capital est en effet toujours étroitement liée à la fois au temps et au revenu. Ce lien est particulièrement important appliqué à la dimension matérielle du capital, que nous avons proposé d’appeler le capital financier, représenté par l’argent. Il s’exprime alors par le taux d’intérêt, qui rémunère le capital mis à disposition d’un acteur économique en fonction de l’écoulement du temps.

[...] La formation du capital implique, par l’épargne, un acte de renonciation à la consommation présente en vue de l’obtention d’un revenu futur. Sous cet angle, le terme « capital » désigne un droit abstrait et homogène à du revenu futur.³⁵⁷

³⁵⁷ REBEYROL Antoine, 1993, « XXVI. Répartition, intérêt et théorie du capital » dans *Nouvelle histoire de la pensée économique Vol.2*, Paris, La Découverte (coll. « Hors collection Sciences Humaines »), p. 524-571.

Lorsque cet « acte de renonciation » est fait au profit d'une société-personne morale, il entraîne une forme de « dépossession » (selon le concept qui sera présenté ci-après³⁵⁸) de la part de celui qui reste néanmoins propriétaire de la somme ainsi affectée, i.e. le capital, dans sa dimension matérielle. Ce capital est durablement affecté au projet que la création de la société permet de réaliser. Nous verrons que c'est ce qu'expriment en effet les deux caractéristiques majeures du capital en droit des sociétés, i.e. le principe de fixité et d'intangibilité du capital social.

Ces principes sont la réminiscence en droit de l'interdit historique, religieux et culturel du prêt à intérêt, qui occupe une grande place dans l'histoire de la civilisation européenne, ainsi que dans les trois grandes religions monothéistes. Il est encore aujourd'hui d'une très grande actualité dans la finance islamique. Selon la recherche³⁵⁹, le fondement de cette interdiction est que l'homme ne peut pas tirer profit de l'écoulement du temps, parce que le temps est d'essence divine. Il n'appartient pas à l'homme, qui ne peut donc pas en faire commerce.

Ce principe d'interdiction serait même une des raisons de la création des premières sociétés, qui constituent un des moyens d'échapper à cette prohibition du prêt à intérêt.

Dès 1675, Jacques SAVARY³⁶⁰ évoque les éléments permettant à la commandite de ne pas subir les foudres de la législation sur l'usure : « [...] ils [les commanditaires] se démettent de la propriété de leur argent entre les mains d'un autre pendant le temps de la société, pour l'employer dans le commerce, dont ils courent tous les risques qui accompagnent cette profession ; de sorte qu'il n'y a point de bien mieux acquis que celui-là [n'insultant point la charité chrétienne] »³⁶¹

L'auteur souligne que cette interdiction est évidemment en contradiction avec la contrainte imposée par le réel, qui est qu'une économie ne peut pas se développer « *sans que la monnaie ait un prix intertemporel traduisant le fait que disposer d'une somme aujourd'hui et disposer de la même somme dans le futur sont deux états rigoureusement distincts.* »

³⁵⁸ Voir paragraphe 1.2.4, page 189: « Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire pour traduire cette dimension paradoxale du capital légal »

³⁵⁹ EGE Ragip, 2014, « La question de l'interdiction de l'intérêt dans l'histoire européenne, The question of the prohibition of interest loan in european history », *Revue économique*, 6 mars 2014, vol. 65, n° 2, p. 391-417.

³⁶⁰ Jacques SAVARY est un juriste commercial connu pour avoir participé aux travaux qui aboutirent à la publication de l'ordonnance sur le commerce de 1673, ancêtre du code de commerce, et couramment appelé « Code Savary » en raison de l'importance du rôle de ce dernier dans sa rédaction et sa divulgation à travers son ouvrage intitulé « Instruction générale pour ce qui concerne le commerce tant de France que des pays étrangers », publié en 1675 pour commenter et expliquer l'ordonnance de 1674. Source : SZRAMKIEWICZ Romuald et DESCAMPS Olivier, 1989, *Histoire du droit des affaires*, s.l., LGDJ., paragraphes 329 et 332.

³⁶¹ RICHARD Édouard, 2009, « « Mon nom est personne » : la construction de la personnalité morale ou les vertus de la patience », *Entreprises et histoire*, 2009, vol. 57, n° 4, p. 14.

Observons que l'effet de l'écoulement du temps peut parfois être négatif, ainsi qu'en attestent les (nombreuses) périodes de taux d'intérêts négatifs dans l'histoire du monde. Mentionnons à cet égard les travaux de Bernard LIETAER ³⁶², qui, dans son ouvrage « Au cœur de la monnaie » ³⁶³, démontre que les périodes les plus prospères sur le plan économique sont celles au cours desquelles cohabitent deux types de monnaies : une monnaie centrale étalonnée sur un matériau précieux, dont la rareté encourage la thésaurisation, et une ou plusieurs monnaies locales, dont la fonction exclusive est de faciliter les échanges. Ces monnaies locales se dévaluent avec l'écoulement du temps, ce qui revient à un taux d'intérêt négatif.

Cette distinction suggère ainsi l'idée que le capital socialement utile ne peut pas être celui qui est immobilisé à seule fin de produire un intérêt lié à la thésaurisation et au seul écoulement du temps (en d'autres termes, la rente), mais seulement celui qui circule pour produire de la valeur partagée dans l'économie. Paradoxalement, cette circulation nécessite une immobilisation préalable du capital, qui correspond à l'investissement dans les moyens de production nécessaires à la création de cette valeur ensuite partagée.

Pour les économistes, il est en effet admis que le capital est la portion de l'épargne qui est « sacrifiée » (parce qu'elle ne produit pas d'intérêts) ou immobilisée pour permettre la création de moyens de production dont on espère qu'ils produiront, à terme, des bénéfices plus importants.

Cette immobilisation implique, de la part de l'agent économique qui met le capital à disposition des moyens de production, l'acceptation d'un risque (de perdre le capital investi) assumé (parce qu'il espère récupérer une partie des bénéfices futurs). D'une certaine manière, on peut dire qu'en acceptant ce risque, l'investisseur renonce à une partie de son droit de propriété sur le capital, puisqu'au fond, il accepte d'en être dépossédé en cas de perte.

³⁶² Bernard LIETAER est l'un des architectes originels de l'ECU, le mécanisme qui a mené à la monnaie unique européenne. Il est l'auteur de l'ouvrage *Of Human Wealth : Beyond Greed and Scarcity* et de l'ouvrage *The Future of Money* (2001), traduit en dix-huit langues. Il a travaillé à la Banque Nationale de Belgique (la Banque Centrale) et comme président du système de Paiement Electronique Belge. Il a enseigné la finance internationale à l'Université de Louvain-la-Neuve et dans plusieurs universités américaines.

³⁶³ LIETAER Bernard A., 2011, *Au cœur de la monnaie: systèmes monétaires, inconscient collectif, archétypes et tabous*, s.l., Y. Michel.

1.1.4. Lien entre la création de richesse et la fixité du capital, aux niveaux macro et micro économique

Cette opposition de principe entre une valeur immobilisée et une valeur qui circule se retrouve aussi bien au niveau microéconomique qu'au niveau macroéconomique. Le capital est en effet une donnée mesurée par la comptabilité nationale, parce qu'il concourt à la production du Produit Intérieur Brut (PIB), qui mesure la richesse des nations depuis la fin de la deuxième guerre mondiale ³⁶⁴.

Depuis sa création en 1946, l'Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE) mesure le capital qui concourt à la production du PIB, ce qui l'a conduit à définir le capital dans les termes reproduits ci-après.

« Le capital fixe productif comprend les moyens de production relativement durables (dépassant la durée du cycle de production) et participant directement à la fabrication des biens ou à la réalisation de la prestation de service. C'est le cas en particulier des biens d'équipement : machines, outils, bâtiments, matériels de transport, ...

Le capital fixe productif se distingue du capital productif circulant, en particulier, par sa durée d'utilisation, ou encore son délai d'immobilisation ou bien encore sa durée de vie par rapport à celle du processus de production.

Un autre critère permet d'affiner cette distinction : le rôle « actif » (en tant que moyen de production) ou « passif » du capital. »³⁶⁵

Cette conception du capital opère une distinction entre le capital fixe productif (la partie du patrimoine immobilisée dans l'investissement créateur de valeur) et le capital productif circulant (partie consommable), distinction elle-même intimement liée au temps, ainsi qu'en attestent les références au cycle de production, c'est-à-dire à la quantité de temps nécessaire pour cette production.

« Le capital productif circulant se définit comme l'ensemble des biens et services utilisés pendant un cycle de production : matières premières, énergie, fournitures, services nécessaires à chaque stade de la production. Le capital circulant est le terme utilisé pour désigner les actifs détenus par l'entreprise et destinés à ne pas y rester durablement, c'est-à-dire pendant moins d'un cycle d'activité. C'est le cas en particulier des stocks de matières premières, des en-cours de production, des produits (intermédiaires, finis) et autres approvisionnements et des stocks de marchandises. »³⁶⁶

« La productivité « apparente du capital » ne tient compte que du seul facteur capital comme ressource mise en œuvre. Le terme « apparente » rappelle que la productivité dépend de

³⁶⁴ En anglais, GDP, ou Gross Domestic Product.

³⁶⁵ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c2087>

³⁶⁶ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1477>

l'ensemble des facteurs de production (travail et capital) et de la façon dont ils sont combinés. »³⁶⁷

Il apparaît ainsi qu'au niveau macro-économique, l'utilité du capital est fonction de sa fixité, c'est-à-dire de la durée de son immobilisation. En effet, pour mesurer la richesse créée, l'INSEE retient le volume de capital fixe productif, mesuré par la valeur ajoutée, définie comme le solde du compte de production, dans les termes reproduits ci-après.

« [La productivité « apparente » du capital] est usuellement mesurée en rapportant la richesse créée au facteur capital :

- la richesse créée est mesurée par la valeur ajoutée (évaluée en volume) ;*
- seul est retenu le volume de capital mis en œuvre dans le processus de production, c'est-à-dire le capital fixe productif.*

[La valeur ajoutée est le] Solde du compte de production. Elle est égale à la valeur de la production diminuée de la consommation intermédiaire. »³⁶⁸

La fixité du capital est donc nécessaire à la production de richesse.

1.2. Le capital légal : une notion mal définie par le droit français

Les développements qui précèdent montrent que la notion de capital, dans son acceptation historique et macro-économique, est toujours liée à l'activité économique, mais pas nécessairement à la notion d'entreprise.

Il en va différemment en droit, champ disciplinaire dans lequel la notion de capital ne peut pas être dissociée de la société-personne morale, ce qui entraîne certaines particularités quant au droit de celui qui en est propriétaire, i.e. l'actionnaire (paragraphe 1.2.1).

Nous verrons que le droit ne propose pas de définition du capital, en tant que tel, mais se contente de poser deux exigences qui s'y appliquent, quelle que soit la forme juridique de la société-personne morale dans laquelle il est investi, et quelles que soient les modalités de la gouvernance qui articule le pouvoir de direction et le pouvoir actionnarial : l'intangibilité et la fixité (paragraphe 1.2.2.).

³⁶⁷ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c2025>

³⁶⁸ <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1950>

Le droit fiscal ajoute une autre ligne de démarcation pour caractériser le capital légal, i.e. celle qui distingue la dette des fonds propres, distinction également prise en compte par la réglementation comptable, financière et bancaire (paragraphe 1.2.3.).

Tirant les conséquences de ces particularités du capital légal, nous pourrions alors constater qu'il se caractérise par une dimension paradoxale qui se traduit par un « couple » « dépossession » versus « appropriation » qui affecte le droit de propriété de l'actionnaire au bénéfice de la société-personne morale (paragraphe 1.2.4.).

1.2.1. Le lien indissociable entre le capital légal et le concept juridique de société-personne morale

Observons au préalable que l'entreprise peut exister en dehors de la création d'une société-personne morale, comme, par exemple, lorsque l'activité est exercée au moyen d'un fonds de commerce ³⁶⁹ ou par un entrepreneur individuel. Mais dans ce cas, il n'existe pas de capital légal, raison pour laquelle ces modes d'exercice d'entrepreneuriat, qui, d'ailleurs, ne sont pas plus définis par le droit que la notion d'entreprise, sont écartés de notre étude.

En réalité, c'est essentiellement à travers la création de sociétés, outil juridique qui permet la dissociation entre l'entrepreneur et l'entreprise, que les économies européennes ont pu se développer, et passer du stade « agricole rural et artisanal » au stade « industriel, urbain et technoscientifique »³⁷⁰.

La création de sociétés permet la mise en commun de moyens pour réaliser un projet collectif. Elle a existé dans pratiquement toutes les civilisations antiques, mais plutôt sous la forme de sociétés de personnes, fondées sur un principe de confiance mutuelle reflétée par un fort *intuitu personae* et une responsabilité solidaire et illimitée des associés ³⁷¹.

C'est surtout le développement du commerce international, qui nécessite le convoyage de marchandises de valeur sur de grandes distances, que ce soit par voie maritime ou terrestre

³⁶⁹ SALGADO Maria-Beatriz, « Synthèse - Fonds de commerce - » dans *JurisClasseur Entreprise individuelle*, s.l., LexisNexis SA, 2020.

³⁷⁰ La caractérisation de ce changement par ces expressions à la fois ramassées et explicites est du Professeur CHAMPAUD, in CHAMPAUD Claude, *Manifeste pour la doctrine de l'entreprise - Sortir de la crise du financialisme*, s.l., Larcier, 2011, précité.

³⁷¹ HATCHUEL Armand et SEGRETTIN Blanche, 2007, « La société contre l'entreprise ? Vers une norme d'entreprise à progrès collectif », *Editions juridiques associées - Droit et société*, 2007, p. 15.

(expédition maritimes organisées par les carthaginois et les phéniciens dans l'Antiquité, développement du commerce par les Lombards dans l'Italie à la fin du Moyen-Age, notamment), qui entraîne le passage des sociétés de personnes aux sociétés de capitaux.

En effet, le convoyage implique un risque important de perte des capitaux investis pour acheter les marchandises. Il devient dès lors nécessaire de limiter la responsabilité des associés aux seuls capitaux investis dans l'entreprise. La création de sociétés de capitaux permet également de contourner le principe d'interdiction du prêt à intérêt présent dans toutes les civilisations antiques et dans toutes les grandes religions monothéistes, déjà cité.

La citation de Saint Thomas d'AQUIN reproduite ci-dessous ³⁷² met l'accent sur les éléments essentiels du contrat de société :

- L'argent (le capital légal) mis à la disposition de la société reste la propriété de l'actionnaire,
- Il est assujéti à un risque de perte,
- Il confère à l'actionnaire le droit de toucher une quote-part des bénéfices qui est proportionnelle à la quote-part du capital qu'il a apportée.

celui qui confie une somme d'argent à un marchand ou à un artisan et constitue en quelque sorte avec eux une société (*per modus societatis cujusdam*), ne leur cède pas la propriété de son argent qui demeure bien à lui, si bien qu'il participe à ses risques et périls (*cum periculo ipsius*) au commerce du marchand et au travail de l'artisan ; voilà pourquoi il sera en droit de réclamer, comme une chose lui appartenant, une part du bénéfice (*partem lucri*). (*Somme théologique*, II, IIae, q. 78, a. 2, ad 5.)

Il faut relever que ce principe d'interdiction des intérêts financiers existe encore aujourd'hui dans la finance islamique : l'islam interdit les transactions tant civiles que commerciales faisant recours à l'intérêt (*ribâ*) ou à la spéculation (*maysir*). Dans cette perspective, les revenus produits par le capital sont acceptables parce qu'ils ne se contentent pas de rémunérer le temps écoulé, mais correspondent à la quote-part des profits de l'activité économique qui est partagée entre tous ceux qui ont contribué à produire cette valeur: bénéfice pour le « capitaliste » (i.e. l'apporteur du capital assujéti au risque de l'entreprise commune), débouché commercial pour le producteur ou l'artisan, marchandise pour le client qui satisfait ainsi son besoin de

³⁷² Citation extraite de EGE Ragip, « La question de l'interdiction de l'intérêt dans l'histoire européenne, The question of the prohibition of interest loan in european history », *Revue économique*, 6 mars 2014, vol. 65, n° 2, p. 391-417., précité.

consommation. C'est bien dans ce sens que l'on peut considérer que le capital investi dans une société a une utilité sociale, parce qu'il est le premier maillon d'une chaîne économique qui produit de la valeur partagée.

Le développement des échanges a conduit progressivement au développement d'une économie de marché qui entraîne des besoins de capitaux croissants, et la nécessité de recourir à un plus grand nombre d'investisseurs, qui elle-même entraîne la nécessité de créer une structure sociale (au sens de société-personne morale) qui permet de lever des fonds auprès d'un plus grand nombre de personnes.

L'ordonnance de 1673 de Colbert³⁷³ énumère trois types de sociétés : « les sociétés générales³⁷⁴ », les « sociétés en commandite » et les « sociétés anonymes », dont le nom provient du fait qu'elles étaient à l'époque constituées sous forme de sociétés en participation occultes et momentanées. Ce n'est qu'en 1807 que le code de commerce envisage à proprement parler les sociétés anonymes, mais ces dernières étaient des institutions créées par « privilège ». Leur création nécessitait l'autorisation expresse de la puissance publique. Les sociétés anonymes ne peuvent se constituer librement que depuis la loi du 24 juillet 1867³⁷⁵.

La société anonyme, outil roi et figure de proue du capitalisme, est ainsi l'aboutissement d'une longue évolution. Telle que nous la connaissons encore aujourd'hui, elle a été créée pour mettre à la disposition des entreprises les capitaux nécessaires aux investissements importants qui ont accompagné la révolution industrielle. Elle a surtout amorcé un mouvement de dissociation entre les dirigeants et les actionnaires, renforcé avec le développement des marchés boursiers.

C'est précisément l'existence ou l'inexistence de cette dissociation qui signe une des différences importantes entre les sociétés familiales et les grandes sociétés cotées, bien que cette affirmation doive être nuancée par la présence fréquente dans les entreprises familiales d'une certaine taille de dirigeants extérieurs à la famille. Il n'en reste pas moins que la réunion ou la dissociation de ces pouvoirs entre les mains des mêmes personnes crée une ligne de fracture dans les théories sur la gouvernance des entreprises. Elle touche en effet à un des concepts clés de la théorie de la *corporate governance*, qui est la théorie de l'agence, déjà présentée.

³⁷³ Ordonnance de 1673, Édits du roi servant de règlement pour le commerce des négociants et marchands tant en gros qu'en détail.

³⁷⁴ Aujourd'hui devenues Sociétés en nom collectif.

³⁷⁵ Loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés commerciales.

Le droit ne connaît pas cette dissociation entre la direction et la propriété du capital. Il se contente de définir la société-personne morale, qui est à la fois un contrat caractérisé par l'« *affectio societatis* » réunissant les associés, et une institution donnant naissance à la personne morale.

1.2.2. La dimension paradoxale du capital légal : une dette de la société-personne morale caractérisée par son intangibilité et sa fixité

Autant la société-personne morale est amplement définie par le droit, autant le capital légal, élément pourtant fondamental de sa constitution, ne l'est pas. Dans le silence des lois civiles et commerciales, le capital légal peut se définir comme la somme des valeurs apportées par les associés à la société. Mais seuls sont comptabilisés dans le capital légal les apports effectués en nature ou en numéraire.³⁷⁶

Faute de définition, on connaît donc la valeur du capital légal, dont le montant minimal est déterminé par la loi pour certains types de sociétés.³⁷⁷

D'après le professeur Michel GERMAIN, le capital légal est la somme des valeurs d'apport dont le caractère intangible et la fixité permet de bloquer à l'actif des valeurs d'un montant correspondant.³⁷⁸ Il est défini juridiquement comme le « *montant de la somme des apports à effectuer par les associés ou les actionnaires à la société pour le tout ou une part essentielle au jour de sa constitution* »³⁷⁹, ou encore « *la valeur des apports effectués par les associés, et non les apports eux-mêmes* »³⁸⁰.

Cette définition n'intègre pas les apports en industrie, qui pourtant peuvent donner lieu à l'émission de parts sociales³⁸¹. C'est sans doute la raison pour laquelle certains auteurs

³⁷⁶ Le Lamy sociétés commerciales, 321 – Définition Distinction avec les quasi-fonds propres.

³⁷⁷ Dalloz.fr, Capital social, Fiches d'orientation, 15 septembre 2016.

³⁷⁸ Le Lamy droit du financement, 424 – Définition du capital social.

³⁷⁹ G. CORNU, Association Henri Capitant, Vocabulaire juridique, PUF, 8ème éd. 2007, v. Capital social ; C.HOUPIN et H. BOSVIEUX, Traité général théorique et pratique des sociétés civiles et commerciales et des associations, T. I, 7ème éd. 1935, n° 89 ; Y. GUYON, Droit des affaires. Droit commercial général et sociétés, T1, Economica, 12ème éd. 2003, n° 109 ; J. HEMARD, F. TERRE et P. MABILAT, Sociétés commerciales, T. 3, 1978, n° 392, p. 337 ; F. GORE, La notion de capital social, op. cit., n°4 et suivant.

³⁸⁰ T. BONNEAU, La diversification des valeurs mobilières et ses implications en droit des sociétés, RTD com.1988, p. 543.

³⁸¹ Art. 1843-2 C. civ.

préfèrent dire que le capital légal représente les apports en société qui ont été faits en numéraire ou en nature.³⁸² La Commission de réforme du Code de commerce et du droit des sociétés avait suggéré³⁸³ de modifier la définition du capital légal pour stipuler que : « *Le montant des apports effectués par les associés (...) constitue le capital social* ». Mais la loi du 24 juillet 1966 n'a pas repris cette définition restée sans suite³⁸⁴. Signalons que même cette définition élargie n'aurait pas suffi à intégrer certaines composantes du capital qui peuvent se matérialiser en cours de vie sociale. En effet, lors des opérations d'augmentation de capital, celui-ci pourrait s'enrichir d'autres éléments que des apports provenant des associés.³⁸⁵

Le capital légal se décompose en parts sociales dans les sociétés de personnes et en actions dans les sociétés de capitaux, dont la forme traditionnelle est la société anonyme. Le capital est la somme définitivement inscrite aux statuts, dès lors il s'agit du montant des actions souscrites par les associés.³⁸⁶ Observons que l'expression « société de personnes » ne signifie pas que la société n'a pas de capital, mais seulement que les parts sociales ne sont pas librement cessibles.

Sur le plan juridique, la doctrine juridique s'accorde donc à considérer que :

« *Le capital social est une notion centrale et élastique. C'est une notion insaisissable et c'est pourquoi il est difficile de l'appréhender.*³⁸⁷ ».

Une définition complète est donnée par le Professeur MORTIER :

« *Le capital social est le poste du passif du bilan qui, exprimé en euros, parfois d'un montant minimal impératif, égale la somme des apports capitalisés (et, le cas échéant, des valeurs lui ayant été incorporées), forme la dette de dernier rang de la société envers ses associés qui tiennent leur créance des titres de capital, et a pour fonctions de financer la société, de protéger ses créanciers, et d'étalonner entre associés les droits et obligations.* »³⁸⁸

³⁸² Y. GUYON, Droit des affaires, op. cit., n°736.

³⁸³ Par une résolution adoptée à l'issue de la séance des 29 et 13 décembre 1957 et des 17 et 31 janvier 1958

³⁸⁴ Travaux de la commission de réforme du Code de commerce et du droit des sociétés, LGDJ, séance du 13 févr. 1948, 2ème vol., p. 121 ; séance du 4 nov. 1949, p. 127 ; séance de la Commission plénière, 7ème vol., p. 397.

³⁸⁵ R. MORTIER, Opérations sur capital social, op. cit., n° 3, p. 2.

³⁸⁶ Cass. civ. 13 nov. 1907, J. S. 1908, p. 345.

³⁸⁷ MABIKA Nany Elodie Itsiembou, 2010, *L'Utilité du capital social: étude de droit français*, Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I, s.l.

³⁸⁸ R. MORTIER, Opérations sur capital social, op. cit., n° 5, p. 3.

Nous touchons là une dimension paradoxale du capital, qui se traduit par le fait que, en droit, le capital a bien, *in fine*, la nature d'une dette, certes exigible en dernier ressort, donc, en principe, pas avant la liquidation de la société.

Cette caractéristique n'empêche pas le capital d'être en même temps, juridiquement, une ressource immobilisée au bilan de la société. C'est ce que traduit le principe d'intangibilité et de fixité du capital.

Le principe d'intangibilité garantit les créanciers de la société-personne morale contre les variations du capital. Il s'exprime par l'interdiction de distribuer les réserves et la prohibition des clauses d'intérêt fixe.

Il est en effet par principe interdit de distribuer des dividendes en l'absence de sommes disponibles. Ces sommes sont normalement constituées du bénéfice de l'exercice, diminué des pertes antérieures, ainsi que des sommes à porter en réserve, et augmenté, le cas échéant, du report à nouveau, qui correspond aux bénéfices des exercices précédents qui n'ont pas été distribués, mais placés en réserve.

La comptabilité distingue plusieurs types de réserves :

- La réserve obligatoire : les sociétés à responsabilité limitée et les sociétés par actions sont tenues de constituer une réserve légale³⁸⁹ à hauteur de 5% au moins du bénéfice de l'exercice, jusqu'à ce que la réserve légale atteigne 10% du capital social ;
- La réserve spéciale de participation, obligatoire dans les sociétés employant plus de 50 salariés³⁹⁰ ;
- Le cas échéant, une réserve statutaire qui peut avoir été décidée par les actionnaires ;
- La réserve extraordinaire, dite facultative ou libre à laquelle les actionnaires peuvent décider d'affecter une partie des résultats si les statuts les y autorisent.

Seules les réserves libres peuvent être distribuées. Les réserves légales ou statutaires ne peuvent ni être distribuées aux associés – sous peine d'entraîner le délit de distribution de dividende fictif –, ni servir à un rachat par la société de ses parts sociales ou actions. Elles sont

³⁸⁹ Article L. 232-10 du Code de commerce.

³⁹⁰ Articles. L. 3321-1 à L. 3326-2 du code du travail.

normalement affectées, sauf disposition contraire des statuts, au comblement des pertes, voire à une augmentation de capital.

Notons que les réserves indisponibles ne sont pas incorporées au capital. Elles constituent le quasi-capital qui, avec le capital social, forment les capitaux propres, qui ne peuvent être distribués aux associés. Lorsque les capitaux propres deviennent inférieurs à la moitié du capital social, les associés sont tenus de convoquer une assemblée dans un délai de quatre mois à compter de l'assemblée qui a constaté l'insuffisance de fonds propres, pour décider s'il y a lieu ou non de procéder à la dissolution de la société. La dissolution ne peut être évitée que par la mise en place de mesures permettant de reconstituer les fonds propres au-delà de la limite légale de la moitié du capital. Ces mesures peuvent être la réduction du capital pour absorber les pertes, l'augmentation de capital ou la réévaluation des actifs qui sont la contrepartie comptable du capital. Ces mesures doivent intervenir au plus tard à la clôture du deuxième exercice qui suit celui au cours duquel la constatation des pertes est intervenue.

Par ailleurs, les clauses d'intérêt fixes sur le capital sont interdites.³⁹¹ Nous avons compris au paragraphe 1.1.3 ci-dessus quelle était l'origine de cette prohibition aujourd'hui intégrée dans le droit des sociétés modernes. Elle est juridiquement justifiée au regard du principe d'intangibilité du capital. Prévoir une clause d'intérêt fixe pourrait en effet entraîner la société à puiser dans des sommes indisponibles, si les bénéfices s'avéraient insuffisants pour permettre à la société de respecter l'engagement de servir un intérêt fixe.

En revanche, il est possible de stipuler un premier dividende exprimé par un pourcentage de la valeur nominale des actions, sous la condition expresse qu'il ne soit versé que si l'assemblée générale a constaté l'existence de bénéfices distribuables en fin d'exercice³⁹². Les actions partiellement ou intégralement amorties perdent le droit au premier dividende, à due concurrence de l'amortissement.³⁹³

³⁹¹ Article L232-15 du Code de commerce : « Il est interdit de stipuler un intérêt fixe ou intercalaire au profit des associés. Toute clause contraire est réputée non écrite. Les dispositions de l'alinéa précédent ne sont pas applicables, lorsque l'Etat a accordé aux actions la garantie d'un dividende minimal. »

³⁹² Article L232-16 du Code de commerce : « Les statuts peuvent prévoir l'attribution, à titre de premier dividende, d'un intérêt calculé sur le montant libéré et non remboursé des actions. Sauf disposition contraire des statuts, les réserves ne sont pas prises en compte pour le calcul du premier dividende. »

³⁹³ Article 225-199 du Code de commerce : « Les actions intégralement ou partiellement amorties perdent, à due concurrence, le droit au premier dividende prévu à l'article L. 232-19 et au remboursement de la valeur nominale. Elles conservent tous leurs autres droits. »

Le principe de fixité signifie en particulier que les associés ne peuvent en principe se rembourser de leurs apports qu'après que tous les créanciers sociaux ont été désintéressés. C'est pourquoi il est d'usage de dire que les actionnaires sont les créanciers en dernier ressort de la société.

Il connaît pourtant certaines exceptions :

- Le capital variable,
- L'amortissement du capital,
- La réduction du capital,
- Certains aménagements apportés au principe d'interdiction de distribution des réserves.

La variabilité du capital ne correspond pas à une forme de société. C'est une modalité d'organisation du capital qui peut affecter toutes les formes de société, à l'exception de la société anonyme, qui, en principe, ne peut pas avoir de capital variable, sauf s'il s'agit d'une société coopérative ou d'une société d'investissement à capital variable (SICAV).

L'amortissement du capital³⁹⁴ est un remboursement anticipé du capital aux actionnaires, qui est réalisé par prélèvement sur les bénéfices ou les réserves distribuables. L'amortissement représente une avance sur la part d'un actionnaire dans la liquidation. Il est effectué en vertu d'une stipulation statutaire ou d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire. Il ne peut être réalisé que par voie de remboursement égal sur chaque action d'une même catégorie. Les actions intégralement amorties continuent à figurer au capital sous l'appellation « actions de jouissance », car elles ont perdu leur droit au remboursement lors de la liquidation. Les actions de jouissance perdent leur droit au premier dividende ou intérêt statutaire ainsi que leur droit au remboursement de leur valeur nominale, mais conservent toutes leurs autres prérogatives, notamment, leur droit au superdividende et au boni de liquidation³⁹⁵. Ce remboursement par anticipation est fiscalement assimilé à une distribution de dividendes.

³⁹⁴ Article L225-198 du Code de commerce : « L'amortissement du capital est effectué en vertu d'une stipulation statutaire ou d'une décision de l'assemblée générale extraordinaire et au moyen des sommes distribuables au sens de l'article L. 232-11. Cet amortissement ne peut être réalisé que par voie de remboursement égal sur chaque action d'une même catégorie et n'entraîne pas de réduction du capital. Les actions intégralement amorties sont dites actions de jouissance. »

³⁹⁵ Article L. 225-199 du Code de commerce.

L'amortissement est rarement pratiqué, sauf dans les sociétés dans lesquelles l'élément d'actif principal a vocation à disparaître du fait de l'exploitation, comme les concessions minières par exemple. En outre, il existe de nombreux cas dans lesquels il est interdit : en présence d'actions à dividende prioritaire sans droit de vote non intégralement rachetées et annulées³⁹⁶, en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital, sauf si le contrat d'émission ou la masse des porteurs l'autorise, et à condition que des mesures de protection de leurs droits soient prévues³⁹⁷.

La réduction du capital est en principe réservée aux cas dans lesquelles la société a réalisé des pertes. Il s'agit alors d'une réduction de capital motivée par des pertes, qui a pour but de ramener le capital social à une valeur qui reflète l'actif net réel. Elle est obligatoire en cas de perte de plus de la moitié du capital social, ainsi que rappelé ci-dessus. La réduction peut également intervenir dans le cadre d'une opération de rachat par la société de ses propres actions.

Cette opération a longtemps suscité une grande méfiance, car elle est contraire au principe d'intangibilité du capital. Elle peut aussi induire les créanciers en erreur, car le résultat de l'opération est que les mêmes biens (les actions) figurent à la fois à l'actif et au passif du bilan. C'est la raison pour laquelle la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales a posé le principe d'interdiction pour une société de détenir ses propres actions, avec une exception, qui est le cas du rachat d'actions par la société pour procéder à une réduction de capital non motivée par des pertes. Cette exception strictement encadrée a été progressivement étendue au rachat d'actions pour attribution aux salariés (1967)³⁹⁸, et aux rachats destinés à stabiliser le cours de bourse. Le régime a été revu et assoupli en 1998³⁹⁹, date à laquelle le principe d'interdiction assorti d'une exception a été remplacé par un régime d'autorisation sous condition de ne pas dépasser 10% du capital⁴⁰⁰ et de ne pas abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital social augmenté des réserves non distribuables⁴⁰¹.

³⁹⁶ Article L. 228-35-9 du Code de commerce.

³⁹⁷ Article L. 228-99 du Code de commerce.

³⁹⁸ Article 1er de l'ordonnance n° 67-695 du 17 août 1967 modifiant et complétant la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales. L'article 217-1, introduit dans la loi du 24 juillet 1966, autorise « les sociétés qui font participer leurs salariés aux fruits de l'expansion de l'entreprise par l'attribution de leurs propres actions(...) » à acheter à cette fin « ces actions, si elles sont inscrites à la cote officielle des bourses de valeur ».

³⁹⁹ Article 41 de la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998.

⁴⁰⁰ Article L.225-213 du Code de commerce.

⁴⁰¹ Article L.225-210 alinéa 2 du Code de commerce.

Au plan fiscal, l'opération de rachat par la société de ses propres actions a connu de nombreux attermolements, qui reflètent l'hésitation possible sur le régime fiscal à appliquer, selon qu'il s'agit du remboursement de l'apport initialement fait par l'actionnaire, imposé selon le régime des plus-values de cession, ou d'un revenu du capital, imposé comme dividende.

On retrouve ainsi en fiscalité le critère de distinction stock/flux, fixe/circulant, déjà identifié.

Jusqu'en 2005, la fraction du prix de rachat correspondant au remboursement de l'apport n'était pas soumise à imposition. Pour le solde (i.e. quote-part du prix de rachat supérieure à la valeur de l'apport), le régime dépendait de la finalité de l'opération de rachat : régime des plus-values pour le rachat effectué en vue d'une attribution aux salariés ou dans le cadre de certains plans de rachat d'actions cités par le Code de commerce ⁴⁰², régime des dividendes imposables dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers dans les autres cas.

La loi de finances rectificative pour 2005 avait prévu que la quote-part du prix de rachat correspondant au remboursement d'apport serait soumise au régime des plus-values tandis que le surplus serait toujours imposé selon le régime des dividendes, tout en maintenant les exceptions liées aux sommes reçues dans le cadre d'un rachat d'action en vue d'une attribution aux salariés, et aux plans de rachat d'actions.

Elle introduisait ainsi une distorsion qui a fait l'objet d'une question prioritaire de constitutionnalité, qui a conclu à l'inégalité devant l'impôt et demandé au législateur d'uniformiser la règle ⁴⁰³. A la suite de la décision du Conseil constitutionnel, le régime fiscal du rachat par une société de ses propres parts ou actions a été modifié ⁴⁰⁴. Depuis le 1^{er} janvier 2015, les sommes ou valeurs attribuées aux actionnaires au titre de rachat de leurs actions ne sont pas considérées comme des revenus distribués, mais relèvent du régime des plus ou moins-values ⁴⁰⁵, avec possibilité de bénéficier des abattements pour durée de détention ⁴⁰⁶. Ces dispositions ne s'appliquent toutefois qu'en matière de réduction de capital non motivée par des

⁴⁰² Article L225-09 et L225-12 du code de commerce.

⁴⁰³ QPC 2014-404 du 20 juin 2014.

⁴⁰⁴ Article 88 de la loi n° 2014-1655 du 29 décembre 2014 de finances rectificative pour 2014.

⁴⁰⁵ Article 39 duodécies du CGI à l'article 39 quindécies du CGI.

⁴⁰⁶ Abattements uniquement disponibles en cas d'option pour la taxation des revenus du capital au taux progressif de l'impôt sur le revenu, depuis l'adoption au 1^{er} janvier 2018 du Prélèvement Forfaitaire Unique (PFU).

perles suivie d'un rachat de titres. Les sommes perçues suite à une autre forme de réduction de capital sont imposées comme des dividendes.

Cette interprétation va dans le sens d'un renforcement du principe d'intangibilité du capital, qui peut aussi être mieux compris à la lumière du concept de dépossession ⁴⁰⁷: lorsqu'il investit du capital dans une société personne morale, l'actionnaire accepte que naisse au bénéfice de la société un droit de propriété en quelque sorte concurrent du sien, qui s'exprime par les principes d'intangibilité et de fixité de ce capital. Ces principes sont la traduction comptable et juridique de la dépossession qui grève le droit de propriété de l'actionnaire. Pour autant, il est important de préciser que cette atteinte au droit de propriété reste limitée, dans la mesure où l'actionnaire conserve en toutes circonstances les prérogatives du propriétaire qui s'expriment par :

- (i) Le droit de percevoir des revenus sous forme de dividendes (à condition qu'il existe des réserves distribuables et que la majorité des associés décide d'une mise en distribution) ;
- (ii) Le droit de céder ses actions (sous réserve des clauses statutaires ou extra-statutaires de contrôle du capital qui peuvent limiter ce droit, comme, notamment, les clauses d'inaliénabilité, de préemption ⁴⁰⁸ ou d'agrément).

Ce que nous avons proposé d'appeler l'appropriation du capital par la société-personne morale, concept antonyme de la « dépossession » de l'actionnaire ainsi précisée, s'exprime surtout dans la notion de fonds propres, dont nous allons maintenant nous attacher à détailler les contours.

1.2.3. Une difficulté à tracer les contours exacts de la notion de capital légal reflétée par la frontière floue entre fonds propres et dette

Si juridiquement, le capital s'analyse comme une dette en dernier ressort de la société envers ses actionnaires, fiscalement, il n'est ni analysé, ni traité comme une dette, mais comme un élément d'actif qui produit des revenus imposables.

Du point de vue de la fiscalité de l'entreprise, la ligne de démarcation importante est celle qui permet de distinguer les fonds propres et la dette. Alors que la rémunération versée aux créanciers financiers (les intérêts) est une charge fiscalement déductible pour l'entreprise, la

⁴⁰⁷ Présenté plus en détail au paragraphe 1.2.4, page 189: « Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire pour traduire cette dimension paradoxale du capital légal »

⁴⁰⁸ SALGADO Maria-Beatriz, « Pactes d'actionnaires et clauses de préemption non statutaires. – Commentaires » dans *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, s.l., 2019.

rémunération versée aux actionnaires, sous la forme de dividendes, ne l'est pas, et n'entraîne donc aucune économie d'impôts.

C'est aussi le niveau de risque encouru qui permet de distinguer la dette du capital : en cas de faillite de l'entreprise les créanciers sont systématiquement remboursés avant les actionnaires. Mais dans la pratique, il s'avère que l'administration fiscale et les tribunaux ont parfois du mal à tracer la ligne qui sépare, fiscalement, les capitaux propres non distribuables des bénéfices, ainsi que le montrent les exemples détaillés ci-après.

Le cas du démembrement d'actions permet d'illustrer cette difficulté, parce qu'il met l'accent sur la difficulté qu'il y a à distinguer ce qui peut être qualifié de « fruits », appartenant, en principe, à l'usufruitier, et ce qui peut être considéré comme des fonds propres, assimilés au capital, appartenant en principe au nu propriétaire.

La chambre commerciale de la Cour de Cassation, dans un arrêt du 23 octobre 1984⁴⁰⁹, a estimé que le bénéfice social est un fruit pour la société, et que les associés n'ont de droits que sur les bénéfices distribués. Ainsi, en cas de démembrement de propriété, seuls les dividendes ont la nature de fruits. La Cour de Cassation opère une distinction entre le bénéfice et le bénéfice distribué, ce qui amène à se poser la question de la propriété du bénéfice mis en réserve. La question est de savoir si les bénéfices non distribués et mis en réserves constituent des fonds propres assimilables à des apports en capital, qui appartiennent au nu-propriétaire, ou s'ils constituent des fruits, qui peuvent être distribués aux usufruitiers, au même titre que les dividendes qui leur appartiennent en cas de démembrement.

La Chambre Commerciale de la Cour de Cassation, dans un arrêt du 27 mai 2015⁴¹⁰, a estimé que le droit de jouissance de l'usufruitier sur les dividendes prélevés sur des réserves s'exerce, sauf convention contraire entre ce dernier et le nu-propriétaire, sous la forme d'un quasi-usufruit, de sorte que l'usufruitier se trouve tenu, en application de l'article 587 du Code Civil⁴¹¹, d'une dette de restitution envers les nus propriétaires, exigible au terme de l'usufruit ;

⁴⁰⁹ Cass. com. 23 octobre 1984, Caillot c/ Molinier : Bull. civ. IV n° 281.

⁴¹⁰ Cass. com. 27 mai 2015 n° 14-16.246 (n° 515 FS-PBRI).

⁴¹¹ L'article 587 du Code civil dispose que « Si l'usufruit comprend des choses dont on ne peut faire usage sans les consommer, comme l'argent, les grains, les liqueurs, l'usufruitier a le droit de s'en servir, mais à la charge de rendre, à la fin de l'usufruit, soit des choses de même quantité et qualité soit leur valeur estimée à la date de la restitution ».

cette dette, prenant source dans la loi, est déductible de l'actif successoral lorsque l'usufruit viager s'éteint par la mort de l'usufruitier.

Elle a confirmé cette position par un arrêt du 24 mai 2016 ⁴¹², précisant que dans le cas où la collectivité des associés décide de distribuer un dividende par prélèvement sur les réserves, le droit de jouissance de l'usufruitier de droits sociaux s'exerce, sauf convention contraire, sous la forme d'un quasi-usufruit, de sorte que l'usufruitier se trouve tenu d'une dette de restitution exigible au terme de l'usufruit qui est alors déductible de l'assiette de l'ISF ⁴¹³ jusqu'à la survenance de ce terme.

Dès lors que les réserves sont incorporées aux fonds propres de la société, elles sont assimilées à des apports en capital, et appartiennent au nu-proprétaire, seul titulaire de l'« *abusus* ». Si l'assemblée générale vote la distribution du bénéfice mis en réserve sous forme de dividende, il ne s'agit pas de fruits mais d'un véritable remboursement d'apports. L'usufruit est en effet le droit de jouir des choses dont un autre a la propriété, comme le propriétaire lui-même, mais à charge d'en conserver la substance. Si, par convention avec l'usufruitier, le nu propriétaire autorise ce dernier à appréhender ce remboursement, ce ne peut être qu'à la condition que cet usage crée une dette envers le nu propriétaire, à la charge de l'usufruitier. N'ayant pas l'« *abusus* », il ne peut pas disposer librement de la valeur qu'il a appréhendée.

Mais cette jurisprudence est partiellement contredite par un arrêt de la Chambre Civile de la Cour de Cassation du 22 juin 2016 ⁴¹⁴, qui dénie à l'usufruitier tout droit sur les bénéfices mis en réserve. Selon ce dernier arrêt, les bénéfices mis en réserve appartiennent exclusivement au nu-proprétaire : dans cette conception, l'usufruitier n'a tout simplement aucun droit sur les sommes mises en réserves, parce qu'elles sont assimilées au capital et font partie des fonds propres. Elle estime que l'usufruitier n'a aucun droit sur les bénéfices mis en réserve, « *lesquels constituent l'accroissement de l'actif social et reviennent en tant que tel au nu-proprétaire* ».

⁴¹² Cass. com. 24 mai 2016 n° 15-17.788 FS-PB.

⁴¹³ Impôt de Solidarité sur la Fortune, l'ISF a succédé à l'« impôt sur les grandes fortunes » (IGF), créé en 1982 sous la présidence de François Mitterrand, supprimé en 1987 sous le gouvernement de Jacques Chirac. Cet impôt progressif sur le capital concerne les personnes physiques propriétaires d'un patrimoine supérieur à 1,3 million d'euros. Il a été supprimé le 1er janvier 2018 et remplacé par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI).

⁴¹⁴ Cass. 1e civ. 22 juin 2016 n° 15-19.471 (n° 726 F-PB).

Ces positions divergentes attestent de la difficulté à tracer une ligne nette entre fonds propres assujettis aux principes d'intangibilité et de fixité du capital, et réserves distribuables. En d'autres termes, de la difficulté à définir et tracer les contours exacts du capital légal.

Pour préciser la notion, il convient de se tourner vers la comptabilité. Puisque le capital légal a la nature juridique d'une dette de la société vis-à-vis des associés, correspondant à la valeur de leurs apports, il figure au passif du bilan.

Mais cette dette ne peut être recouvrée qu'en dernier ressort, en raison du caractère fixe et intangible du capital, corollaire indispensable de la nécessaire protection des créanciers. Il en résulte ceci de particulier que cette dette n'est pas exigible en cours de vie sociale. C'est là un paradoxe de la notion de capital. Si l'on réintroduit la notion de temporalité, dont nous avons vu qu'elle est étroitement associée au capital, on pourrait ainsi en quelque sorte considérer qu'il s'agit d'une dette *in fine*, dont le terme est la durée de vie de la société-personne morale (exception faite des possibilités de faire varier le montant de cette dette avec l'accord de la majorité extraordinaire des associés de la société-personne morale).

Comptablement, le capital n'est donc pas l'actif social mais la contrepartie de cet actif inscrite au passif, provenant des apports autres qu'en industrie.⁴¹⁵ Le capital social se définit donc comme « *un poste du passif du bilan, qui figure tout en haut de ce bilan (première ligne), parmi donc le haut de bilan ou capitaux propres* »⁴¹⁶.

Le montant du capital est la somme de la valeur nominale des actions ou des parts sociales ⁴¹⁷.

Dans une analyse plus financière, le capital est défini comme un instrument de financement à long terme de l'activité sociale. Il présente l'intérêt fondamental par rapport aux autres modes de financement, de ne devoir être remboursé par la société-personne morale à ses associés qu'au moment de la dissolution.

Bien qu'ayant la nature juridique d'une dette qui figure au passif, le capital est en comptabilité associé à la notion de patrimoine de l'entreprise, comprise comme l'ensemble des biens et des droits qu'elle possède, c'est-à-dire ses actifs, dont la valeur brute est diminuée des dettes qui

⁴¹⁵ Dalloz.fr, Capital social, Fiches d'orientation, 15 septembre 2016.

⁴¹⁶ R. MORTIER, Opérations sur capital social, op. cit., n° 6, p. 4.

⁴¹⁷ F. GORÉ, Composition et intangibilité du capital social, in Le capital social, grandeur ou décadence ? , Coll. Paris II, 1977, n°3.

lui incombent, c'est-à-dire son passif⁴¹⁸, pour obtenir une estimation de l'actif net, qui est une des méthodes retenues pour apprécier la valeur d'une entreprise.

Comptablement⁴¹⁹, un actif est un élément identifiable du patrimoine qui génère une ressource que l'entreprise contrôle du fait d'évènements passés et dont elle attend des avantages économiques futurs. Le plan comptable général énumère quatre grandes catégories d'actifs⁴²⁰:

- Les immobilisations corporelles, correspondant aux actifs physiques détenus, soit pour être utilisés dans la production ou la fourniture de biens ou de services, soit pour être loués à des tiers, soit à des fins de gestion interne et dont l'entité attend qu'il soit utilisé au-delà de l'exercice en cours ;
- Les immobilisations incorporelles, correspondant aux actifs non monétaires sans substance physique, tels que dessins et modèles, marques, brevets, logiciels, droits d'auteur, etc. ;
- Les stocks, actifs détenus pour être vendus dans le cours normal de l'activité, ou en cours de production, ou destinés à être consommés dans le processus de production ou de prestation de services, sous forme de matières premières ou fournitures. Ce sont des actifs qui correspondent à des achats de biens ou de services nécessaires à une vente qui interviendra ultérieurement. Les stocks se distinguent des immobilisations par la prise en compte d'une dimension temporelle liée au cycle de production : si le bien acquis a vocation à servir de façon durable dans l'entreprise, il constitue une immobilisation ; à défaut, il constitue un stock ou une charge ;
- Les charges constatées d'avance, correspondant aux charges facturées au cours d'un exercice pour des générer des recettes qui ne seront facturées qu'au cours de l'exercice suivant. Elles doivent néanmoins être inscrites dans la comptabilité de l'année en cours, en vertu du principe d'indépendance des exercices, mais la mention « constatées d'avance » signale que leur contrepartie sera comptabilisée au cours d'un exercice ultérieur.

⁴¹⁸ Manuel de comptabilité approfondie et révision 9^{ème} édition, Objectif Expertise Comptable, LexisNexis, Bernard Caspar et Gérard Enselme, 2006, p.67.

⁴¹⁹ Article 211-1 du Plan Comptable Général.

⁴²⁰ Manuel de comptabilité approfondie et révision 9^{ème} édition, Objectif Expertise Comptable, LexisNexis, Bernard Caspar et Gérard Enselme, 2006, pages 69 et suivantes.

On parle de « capitaux permanents » pour désigner la somme des postes de passif qui équilibrent les postes d'actifs immobilisés, i.e. la somme des fonds propres et des dettes à long et moyen terme. Autrement dit, des fonds dont la mise à la disposition de la société personne-morale entraîne une forme de dépossession pour ceux qui en restent propriétaires (les actionnaires et les prêteurs à moyen et long terme), et corrélativement une appropriation par la société personne morale qui va les affecter à la réalisation d'un projet entrepreneurial. Une fois de plus, nous constatons que la notion de durée temporelle est indissociablement liée à la définition du capital.

Nous avons vu que comptablement, la notion de capitaux propres est assez bien cernée. Elle correspond à la valeur nominale du capital légal, augmenté du quasi-capital, lui-même constitué des réserves indisponibles. Les capitaux propres se définissent donc par la différence entre les éléments d'actif et les éléments de passif, ou dettes de l'entreprise. On parle de fonds propres, qui sont le gage des créanciers, porteurs des dettes. La rémunération qui leur est versée (i.e. les dividendes) n'est pas déductible du résultat, contrairement aux intérêts de la dette versés aux créanciers. Autre différence : le capital dû aux créanciers peut être remboursé en cours de vie sociale, contrairement à celui dû aux actionnaires, qui ne peut en principe et sauf les exceptions déjà listées, être remboursé qu'à la dissolution de la société, après désintéressement de tous les autres créanciers.

En théorie, la distinction dettes/fonds propres est claire.

En pratique, les frontières ne sont pas aussi nettes, surtout depuis la dérèglementation opérée par la loi du 14 décembre 1985 a autorisé la création de valeurs mobilières composées, laissant libre cours à la créativité des juristes et de l'industrie financière.

Les critères utilisés en principes comptables internationaux permettent de caractériser comme instrument de fonds propres un contrat qui traduit un intérêt résiduel dans l'actif de l'entreprise, et comme instrument de dette, le contrat qui emporte livraison d'espèces ou d'un autre actif financier à un tiers ou échange d'un instrument financier avec un tiers dans des conditions défavorables.

Ces instruments sont comptabilisés au passif du bilan sous une rubrique intitulée « autres fonds propres » insérée entre les rubriques « capitaux propres » et « provision pour risques et

charges ». Y sont comptabilisés les instruments de financement qui s'analysent comme des ressources intermédiaires entre les capitaux propres et les dettes⁴²¹.

Pour distinguer les fonds propres des dettes, l'Ordre des Experts Comptables a défini deux critères de classification, qui permettent de définir la table de classification suivante :

- Critère n°1 : l'instrument n'est pas remboursable	1 et 2	Instrument de fonds propres
	1 sans 2	Instruments d'autres fonds propres
- Critère n°2 : la rémunération est soumise à la condition d'un bénéfice suffisant	2 sans 1	Instrument de dettes

L'Ordre des Experts Comptables classe ainsi comme « autres fonds propres » le produit de l'émission d'instruments financiers :

- Qui ne sont pas remboursables ou dont le remboursement est sous le contrôle exclusif de l'émetteur (titres participatifs, titres subordonnés à durée indéterminée),
- Dont le remboursement s'effectue par émission et attribution d'un autre instrument financier relevant de la catégorie des capitaux propres.

A titre d'exemple, nous pouvons citer ⁴²²:

- Les titres subordonnés à durée indéterminée : il s'agit d'obligations qui ne sont remboursables qu'à la liquidation de la société, après désintéressement des autres créanciers. Ces titres s'analysent alors comme des obligations perpétuelles entraînant une rémunération perpétuelle ;
- Les obligations remboursables en actions : il s'agit d'obligations dont le remboursement n'est pas effectué en espèces mais en actions de la société selon une parité fixée dès l'émission de l'emprunt. Les obligations remboursables en actions se distinguent des

⁴²¹ Manuel de comptabilité approfondie et révision 9^{ème} édition, Objectif Expertise Comptable, LexisNexis, Bernard Caspar et Gérard Enselle, 2006, p.435.

⁴²² Manuel de comptabilité approfondie et révision 9^{ème} édition, Objectif Expertise Comptable, LexisNexis, Bernard Caspar et Gérard Enselle, 2006, pages 436 et suivantes.

obligations convertibles en actions, qui constituent des dettes parce qu'elles ne seront transformées en capitaux propres qu'en cas d'option exercée par l'obligataire.

En termes financiers, ces éléments sont souvent regroupés sous le terme « instruments hybrides », c'est-à-dire à mi-chemin entre le capital et la dette, également souvent appelés quasi-fonds propres.

L'existence de ces instruments hybrides brouille la frontière entre dette et capital que nous cherchons à caractériser pour proposer une définition du capital légal. Les fonds propres sont l'ensemble des biens matériels et financiers de la société, caractérisés par le critère de propriété, d'affectation et de permanence, lui servant selon les cas de moyen de financement, de clé de répartition des droits et des pouvoirs, de sécurité, de garantie et de couverture du risque ⁴²³.

La notion de fonds propres a également été précisée par la réglementation bancaire, notamment depuis la création en 1974 du Comité de Bâle pour renforcer la solidarité du système financier mondial. Composé de 27 pays dont la France ⁴²⁴, le Comité de Bâle pour la Supervision Bancaire est gouverné par le groupe des gouverneurs de banque centrale et des responsables du contrôle bancaire ⁴²⁵. Le cadre réglementaire baptisé Bâle III, signé le 12 septembre 2010, a été mis en place à la suite de la crise de 2008, pour relever le niveau des fonds propres des banques et prévenir le risque de crédit et le risque de panique bancaire (« *bank run* »). Il a depuis été complété par un ensemble de réglementations connues sous le nom de Bâle IV, dont la mise en application sera progressive jusqu'en 2027.

Pour les besoins de l'application de ces accords, la réglementation bancaire distingue trois catégories de fonds propres :

- Les fonds propres de base : ce sont le capital, les réserves et les primes d'émission et de fusion.
- Les fonds propres complémentaires : réserves de réévaluation, émission de titres ou emprunts subordonnés remplissant certaines conditions.

⁴²³ Le Lamy droit du financement 2016, 421 – Fonds propres.

⁴²⁴ L'Argentine, l'Australie, la Belgique, le Brésil, le Canada, la Chine, la France, l'Allemagne, Hong Kong SAR, l'Inde, l'Indonésie, l'Italie, le Japon, la Corée, le Luxembourg, le Mexique, les Pays-Bas, la Russie, l'Arabie Saoudite, Singapour, l'Afrique du Sud, l'Espagne, la Suède, la Suisse, la Turquie, le Royaume-Uni et les États-Unis.

⁴²⁵ ACPR Banques De France, le Comité de Bâle.

- Les fonds propres surcomplémentaires : emprunts subordonnés remplissant certaines conditions, bénéfiques intermédiaires tirés du portefeuille de négociation⁴²⁶.

La directive CRD4 et le règlement européen CRR (« *Capital Requirement Regulation* ») publiés au Journal Officiel de l'Union Européenne le 26 juin 2013 traduisent en droit européen la réforme de Bâle III qui introduit notamment les nouvelles exigences en matière de solvabilité bancaire et de surveillance du risque de liquidité. Ces nouveaux textes reprennent à l'identique les taux de renforcement des fonds propres bancaires prévus par l'accord de Bâle III ⁴²⁷. Le règlement européen CRR ne donne pas de définition des fonds propres bancaires mais liste les éléments qui les composent. Ainsi, il énonce que les fonds propres de catégorie 1 sont constitués de la somme des fonds propres de base de catégorie 1 et des fonds propres additionnels de catégorie 1 de l'établissement⁴²⁸.

Les fonds propres de base de catégorie 1 sont donc composés⁴²⁹ :

- Des instruments de capital ;
- Des comptes des primes d'émission liés aux instruments de capital ;
- Des résultats non distribués ;
- Des autres éléments du résultat global accumulés ;
- Des autres réserves ;
- Des fonds pour risques bancaires généraux.

Les résultats non distribués, les autres éléments du résultat global accumulés, les autres réserves et les fonds pour risques bancaires généraux ne sont pris en compte comme fonds propres de base de catégorie 1 que s'ils sont utilisables immédiatement et sans restriction par l'établissement pour couvrir les risques ou pertes dès que ceux-ci se présentent.

⁴²⁶ Le Lamy droit du financement 2016, 421 – Fonds propres.

⁴²⁷ Fédération Bancaire Française, L'application de Bâle en Europe – De fortes contraintes pour les banques, Fiche repère du 13 novembre 2013.

⁴²⁸ RÈGLEMENT (UE) N°575/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 26 juin 2013, Article 25, p.36.

⁴²⁹ RÈGLEMENT (UE) N°575/2013 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 26 juin 2013, Article 26, p.36.

Cette analyse renforce la constatation du caractère paradoxal du capital légal, garantie des créanciers qui peut être composée de fonds propres, mais aussi de certaines dettes ayant un caractère hybride.

1.2.4. Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire pour traduire cette dimension paradoxale du capital légal

L'inventaire des définitions du capital légal dans les différents champs disciplinaires du droit confirme donc qu'il s'agit en effet d'une notion mal définie.

Toutefois, deux caractéristiques centrales semblent pouvoir être retenues pour obtenir la définition juridique recherchée du capital légal: ne sont envisagées comme du capital que les sommes qui sont à la fois fixes et indisponibles, par application du principe d'intangibilité.

Cette indisponibilité entraîne pour l'actionnaire un risque, qui se traduit parfois, mais non nécessairement, par une perte financière. Mais, dans tous les cas de figure, la combinaison de ces deux principes fondamentaux (i.e. fixité et intangibilité), entraîne une dépossession consentie au bénéfice de la société. L'actionnaire accepte en effet que le capital qu'il investit dans la société-personne morale soit indisponible, pour une durée qui, sauf les exceptions que nous avons listées (capital variable, amortissement ou réduction du capital, rachat par la société de ses propres actions), est celle de la société, soit 99 ans renouvelable. Cependant, cette dépossession consentie n'emporte pas renonciation aux prérogatives du droit de propriété, puisque l'actionnaire reste dans tous les cas libre de céder les actions qui composent le capital, et ce, sans aucune considération de durée.

Nous touchons ici, une fois de plus, à la dimension paradoxale du capital, déjà soulignée : l'action est un élément du patrimoine de l'actionnaire, mais cet élément est en quelque sorte « grevé » d'un droit concurrent, au profit de la société-personne morale, qui place l'actionnaire en position de créancier en dernier ressort, supportant *in fine* le risque de perte du capital.

Pour exprimer cette idée paradoxale, qui n'est pas explicitée par le droit, nous parlerons de « risque de dépossession » dans la suite de notre exposé. Notons cependant que cette notion de « dépossession » est sous-jacente dans les théories de la gouvernance d'entreprise fondée sur la théorie de l'agence. Elles sont, comme le souligne Michel AGLIETTA et Al., fondées sur une

« problématique de la dépossession »⁴³⁰. Mais la dépossession visée dans le contexte de la théorie de l'agence est celle qui résulte de la perte de contrôle des actionnaires (« *principals* ») sur les dirigeants (« *agents* »), résultat de la dispersion actionnariale, et génératrice des fameux « coûts d'agence ».

La notion que nous souhaitons promouvoir dans le cadre de la présente thèse est différente, car elle ne vise pas l'articulation des pouvoirs dans la société-personne morale, mais l'atteinte au droit de propriété de l'actionnaire qui résulte du principe de fixité et d'intangibilité du capital légal.

La dépossession dont nous parlons est en effet celle qui résulte pour l'actionnaire de la mise à disposition d'une somme d'argent (dimension matérielle du capital social, que nous avons baptisée capital légal) que la société-personne morale s'approprie dans la durée (dans le principe, et sous réserve des exceptions déjà listées nécessitant l'accord majoritaire des actionnaires), et dont la contrepartie comptable sont les actifs qui permettent à la société-personne morale de mettre en œuvre le projet pour lequel les actionnaires ont investi ce capital légal. Nous avons déjà observé que la notion de capital est si floue qu'une combinaison binaire avec un autre terme est souvent utilisée, formant un couple antinomique, pour en préciser les limites et le contour. Les développements qui précèdent nous permettent d'identifier un nouveau « couple » : « dépossession » (i.e. atteinte au droit de propriété de l'actionnaire sur le capital résultant des principes juridiques de fixité et d'intangibilité) *versus* « appropriation » (par la société-personne morale, pour financer les actifs nécessaires à son activité).

Soulignons que l'intensité de la dépossession augmente avec la durée de détention du capital : plus longtemps l'actionnaire conserve ses actions, moins il jouit des prérogatives du propriétaire : liquidité, appréhension de l'éventuelle plus-value latente, etc. Cette constatation qui apparaît comme une évidence mérite d'être soulignée, car elle a une grande importance pour le résultat de la thèse ici exposée.

La dépossession ainsi définie est plus ou moins marquée en fonction de l'attitude subjective de l'actionnaire vis-à-vis du capital dont il est propriétaire. Cette constatation résulte de ce que le Professeur CHAMPAUD a appelé le « dédoublement de la condition d'actionnaire ». Reprenant cette distinction, nous proposons de distinguer deux catégories d'actionnaires : l'actionnaire

⁴³⁰ AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, 2004, *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel, page 51.

spéculateur et l'actionnaire de contrôle, bien que le droit ne connaisse pas cette distinction, ainsi que le rappelle la citation du Professeur CHAMPAUD reproduite ci-dessous, toujours d'actualité.

« Depuis longtemps déjà, la doctrine perçoit la tendance à la différenciation de la condition d'actionnaire. Bien que souvent inconscientes de la nature du phénomène, les multiples critiques adressées depuis le début de ce siècle à la société anonyme partent d'une description partielle, parfois partielle, de ce dédoublement. Rares pourtant sont les auteurs qui prenant acte d'une situation aussi solidement établie ont proposé sa transformation en état de droit. [...] La grande majorité des auteurs s'est engagée dans une voie fautive. L'étude complète et objective d'une question débattue depuis près d'un demi-siècle reste encore à faire et, mis à part les termes de « loups » et de « moutons » dont le caractère évocateur est à la fois contestable et insuffisant, il n'existe pas de terminologie précise en la matière. »⁴³¹

Et le Professeur CHAMPAUD de conclure :

L'existence de deux catégories d'actionnaires résulte donc de la conjugaison de deux attitudes économiques contraires, correspondant à deux mentalités inverses mais complémentaires.

Il souligne ainsi que le critère qui permet de différencier les deux catégories est intentionnel : les causes de la différenciation sont d'ordre psychologique et sociologique. L'actionnaire spéculateur désire faire fructifier son épargne, tandis que l'actionnaire de contrôle désire participer à la direction de la société, que ce soit directement, en exerçant lui-même une fonction de direction, ou indirectement, en nommant les dirigeants.

On retrouve le critère de l'influence qui caractérise le contrôle, dont la revue de littérature a montré qu'il emporte des effets positifs sur l'entreprise, découlant des propriétés spécifiques associées à l'influence d'un actionnaire sur la société, comme peut l'être l'actionnaire familial. Rappelons que les sciences de gestion proposent de mesurer cette influence par le niveau du surcroît de capital qui résulte de l'influence de cet actionnaire de contrôle.

La deuxième dimension de l'intention qui permet de distinguer l'actionnaire spéculateur de l'actionnaire de contrôle est la perspective temporelle. En moyenne, la durée de détention d'une action en bourse est de huit mois. Elle est encore beaucoup plus courte dans le cas des transactions à haute fréquence, qui permettent d'échanger des actions au rythme des microsecondes, grâce à l'exécution à haute vitesse de transactions financières générées par des algorithmes informatiques. Cette constatation reflète le fait que la perspective de l'actionnaire spéculateur est structurellement court-termiste, constatation dont il ne faut pas pour autant

⁴³¹ CHAMPAUD Claude, *Le Pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, France, Sirey, 1962, 349 p. 30.

déduire que tous les actionnaires spéculateurs ont des durées de détention courtes. Pour le dire autrement, l'atteinte au droit de propriété qui résulte de la prise en compte de l'intérêt social, i.e. celui de la société-personne morale (par opposition à l'intérêt patrimonial personnel de l'actionnaire) est peu prise en considération. Seule compte la volonté de maximiser l'enrichissement personnel de l'actionnaire.

Il en résulte que le risque de dépossession qu'accepte l'actionnaire spéculateur est faible, voire nul, tandis que celui qu'accepte l'actionnaire de contrôle croît avec le temps, corrélativement avec la possibilité d'une appropriation du capital par la personne morale, ce que traduit l'opinion généralement favorable en faveur de l'actionnariat de long terme.

Or, lorsque l'actionnaire conserve ses actions dans le long terme, il se prive d'une partie de ses prérogatives de propriétaire. Certes, il peut toucher les dividendes, mais en conservant ses actions, il se prive de la liquidité, et ne peut pas appréhender l'éventuelle plus-value latente.

Poussée à l'extrême, cette logique de dépossession peut se traduire par l'abandon total du droit de propriété. La dépossession est en effet totale lorsque l'actionnaire donne ses actions à une fondation. L'actionnaire a alors perdu toutes ses prérogatives de propriétaire puisqu'il s'en est départi au bénéfice exclusif de la fondation. Cette renonciation s'inscrit au maximum possible de la logique de long terme, puisque la donation est alors définitive. La fondation est en effet une affectation irrévocable d'un élément d'actif, qui représente donc un cas extrême de capital sans actionnaire.

Dans cette configuration particulière, les revenus du capital sont affectés à une activité qui est, par construction, dans le champ de l'intérêt général. En France, la fondation est en effet définie comme un instrument au service de l'intérêt général traditionnellement sous contrôle de l'Etat, ce qui explique pourquoi le droit des fondations en France a longtemps été exclusivement régi par la construction jurisprudentielle élaborée par le Conseil d'Etat à partir de 1805. Il n'existait aucune définition légale jusqu'en 1987, date de l'adoption de la loi sur le mécénat ⁴³², qui définit la fondation dans les termes suivants :

⁴³² Article 18 de la loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat.

« La fondation est l'acte par lequel une ou plusieurs personnes physiques ou morales décident l'affectation irrévocable de biens, droits ou ressources à la réalisation d'une œuvre d'intérêt général et à but non lucratif. »

Il peut être intéressant d'établir un parallèle entre le dédoublement de la condition d'actionnaire et le démembrement du droit de propriété :

- L'actionnaire spéculateur se comporte comme le plein propriétaire ; il n'a renoncé à aucune de ses prérogatives, et son objectif est de s'approprier le maximum possible de la valeur produite par le capital, sans considération (ou avec une considération seulement secondaire) pour la valeur produite par et pour les parties prenantes. C'est ce que reflète la théorie de la valeur actionnariale ;
- L'actionnaire de contrôle se comporte plutôt comme un usufruitier, qui aurait abandonné au profit de la société dans laquelle il a investi un droit sur le capital qui se matérialise par le principe de fixité et d'intangibilité, et se traduit par le phénomène que nous avons appelé « dépossession », concept qui n'est pas aujourd'hui reconnu par le droit ⁴³³. Cette posture correspond à celle de l'actionnaire dont le capital est investi dans les entreprises familiales, dont nous avons étudié les caractéristiques dans la Partie I. Orientés vers la pérennité, les actionnaires d'entreprises familiales se considèrent en effet comme dépositaires d'un héritage qui doit être préservé, développé et transmis. Cette posture correspond à la loyauté ascendante et descendante de la théorie du « *stewardship* ». Les héritiers ne se sentent pas autorisés à se défaire du capital. Autrement dit, ils se comportent comme s'ils n'avaient pas l'« *abusus* ». Ils acceptent à la fois le risque entrepreneurial (risque de perte) et l'illiquidité qui résulte de l'immobilisation à long terme du capital au service du projet entrepreneurial, projetant ainsi dans la durée le détachement de leur droit de propriété qui correspond à ce que nous avons proposé d'appeler « dépossession » ;
- Mais c'est aussi le comportement des actionnaires propriétaires d'un capital investi dans les entreprises orientées vers le long terme et engagées au service de l'utilité sociale, qui sont désormais reconnues Entreprises de l'Economie Sociale et Solidaire (EESS), selon la définition qu'en donne la loi française de 2014. Ces entreprises peuvent, sous certaines

⁴³³ Le droit français ne connaît que le concept de « possession », définie comme une situation de fait créant une apparence qui peut être génératrice de droits. Voir LAROMET Christian, 2006, *Les Biens Droits réels principaux*, Tome II, 5ème Edition., s.l., Economica.

conditions, obtenir différents labels attestant de leur engagement sociétal (ESUS⁴³⁴ en France, Benefit Corporations qui existe aux Etats-Unis, en Italie et en Suisse⁴³⁵). Leurs actionnaires acceptent alors un principe de lucrativité limitée qui renforce l'indisponibilité du capital immobilisé ; nous reviendrons dans la Partie III sur la montée en puissance de ce phénomène dans les économies capitalistes contemporaines pour montrer que ce nouveau principe juridique de lucrativité limitée fait écho à la notion de dépossession dont nous essayons de cerner les contours ;

- Enfin, l'actionnaire qui s'est départi de son capital au bénéfice d'une fondation a renoncé non seulement à s'approprier la valeur créée par le capital (que l'on peut assimiler à la nue-propriété, correspondant à l'« *abusus* », auquel l'actionnaire renonce ainsi définitivement), mais aussi aux revenus de ce capital (usufruit), désormais consacrés au financement de l'activité menée par la fondation . C'est en ce sens que l'on peut estimer que la fondation actionnaire représente le maximum possible du risque de dépossession pour l'actionnaire. En outre, l'actionnaire a dans ce cas également renoncé à appréhender les fruits du capital, puisque les dividendes sont désormais versés à la fondation, qui les utilisera pour financer son activité, qui doit se situer dans le champ de l'intérêt général. Le capital donné à une fondation a donc une utilité sociétale que l'on peut considérer comme maximale⁴³⁶.

En synthèse, il apparaît ainsi possible de positionner l'actionnaire en fonction de son niveau de détachement par rapport aux prérogatives du propriétaire. Ceci permet d'identifier trois grandes catégories d'actionnaires (l'actionnaire spéculateur, l'actionnaire de contrôle, et la fondation actionnaire) qui se répartissent dans un continuum à deux dimensions : la durée et l'utilité sociétale.

⁴³⁴ Agrément Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale (ESUS), délivré par la DIRECCTE, délivré sur engagement de plafonner les écarts de salaire (7 fois le salaire de base pour la moyenne des rémunérations versées aux cinq dirigeants les mieux payés, 10 fois le salaire de base pour le dirigeant le mieux rémunéré).

⁴³⁵ Les Benefit Corporations sont des sociétés à mi-chemin entre la société commerciale (qui a vocation à réaliser un profit) et l'association (qui a vocation à défendre l'intérêt sociétal). En modifiant ses statuts et son objet social pour y intégrer le principe d'impact positif sur la Société et l'environnement, une entreprise peut ainsi voir le principe de son engagement reconnu légalement.

⁴³⁶ Abstraction faite des cas particuliers dans lesquels ce postulat de principe et structurel est détourné ou contourné par des dirigeants mal intentionnés ou malhonnêtes, ce dont attestent les scandales régulièrement relatés par les médias.

Nous constatons ainsi que l'intensité de la dépossession est proportionnelle, non seulement à la durée de détention du capital, que nous proposons d'appeler « d », mais aussi au niveau d'utilité sociale, que nous proposons d'appeler « u ». Ainsi, « d » et « u » se situent :

- A leur niveau minimum quand l'actionnaire entre dans la catégorie des actionnaires spéculateurs ;
- A un niveau variable, mais élevé, quand l'actionnaire entre dans la catégorie des actionnaires de contrôle (ainsi que dans la catégorie des actionnaires d'entreprises de l'économie sociale et solidaire – ESS- en raison de l'acceptation du principe de lucrativité limitée qui entraîne un niveau élevé de dépossession, associé à un investissement réalisé dans une perspective de long terme, avec une volonté de contribuer à l'intérêt général) ;
- A leur niveau maximum, quand l'actionnaire a fait don de ses actions à une fondation actionnaire qui utilisera les revenus de ce capital pour financer une activité dans le champ de l'intérêt général.

Nous pouvons donc conclure que le risque de perte associé à la dépossession, un facteur que nous proposons de dénommer « r », **est proportionnel à « d » et à « u »**, et peut donc s'exprimer par l'équation **« r » = « d » x « u »**.

* * *

Au terme de ce Chapitre 1, nous constatons que le capital légal n'est pas à proprement parler défini par le droit, mais qu'il se caractérise par sa fixité et son intangibilité. Envisagé en relation avec le concept juridique de société-personne morale, auquel le concept de capital légal est indissociablement lié, ces propriétés lui confèrent une dimension paradoxale, qui prive l'actionnaire d'une partie de ses prérogatives de propriétaire, et l'expose à un risque de perte de son investissement, en sa qualité de créancier en dernier ressort de la personne morale. Nous avons proposé d'appeler « dépossession » cette particularité, et souligné qu'elle a comme antonyme l'appropriation du capital par la personne morale. Nous avons également démontré que le risque de dépossession de l'actionnaire était proportionnel à la durée de détention du capital « d » et à l'utilité sociale « u » du projet d'entreprise qu'il permet de financer, ce qui nous a permis de distinguer trois grandes catégories ou profils d'actionnaires :

- L'actionnaire spéculateur, qui correspond au niveau minimum de dépossession, l'actionnaire cherchant à s'approprier le maximum possible de la valeur créée par le capital, sans volonté de contrôle sur la gestion, et sans considération particulière pour l'utilité sociale du projet entrepreneurial que finance ce capital ;
- L'actionnaire de contrôle, qui cherche à avoir une influence sur l'entreprise et prend en compte l'impact social du projet d'entreprise ;
- La fondation actionnaire, ou capital sans actionnaire, qui est la forme la plus extrême de la dépossession de l'actionnaire, ayant renoncé à la propriété de son capital pour en faire don à une fondation dont l'activité est, par construction, au maximum possible de l'intérêt général.

Chapitre 2. Transposition du modèle des trois « C » dans le cadre théorique du droit français

Le concept de capital légal étant ainsi clarifié, nous pouvons revenir au modèle des trois « C » (Contrôle, Continuité, Capital Social) que la Partie I a permis de dégager, et tenter d'analyser ces trois composantes sous l'angle du droit.

La question traitée par le présent Chapitre 2 est de savoir s'il existe des concepts juridiques qui permettraient d'une part, de transposer dans le cadre juridique les particularités relevées par les sciences de gestion, et, d'autre part, de les mesurer à l'aide d'indicateurs juridiques existants. Rappelons que cette tentative de mesure répond aux recommandations déjà mentionnées formulées dans l'article de HOLT, RUTHERFORD et Al. précité⁴³⁷, dans les termes reproduits ci-dessous :

« Nous recommandons vivement que les recherches à venir travaillent à mesurer la puissance transformatrice (c'est-à-dire la substance même) du familiness comme lien entre l'implication [de la famille] et la performance de l'entreprise. Il est possible qu'il soit également nécessaire de concevoir des développements théoriques supplémentaires pour expliciter les chaînons manquants entre l'implication de la famille et la performance [...] L'étude de la manière dont le familiness peut être converti en outil de mesure de la création de valeur pourrait être la prochaine, et la plus fructueuse étape de la recherche sur le familiness » [notre traduction⁴³⁸].

Le présent Chapitre 2 s'efforce de répondre littéralement à cette recommandation, en recherchant comment le concept de « familiness », pris en chacune des trois composantes identifiées par le modèle des trois « C », pourrait être converti en un outil de mesure de la création de valeur. Toutefois, l'originalité de notre étude par rapport à cette recommandation est double :

- D'une part, les outils de mesure que nous recherchons se situent, non pas dans le champ des sciences de gestion (terrain d'observation des propriétés du capital familial), mais dans le

⁴³⁷ Voir note de bas de page n° 338, page 149 : « RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., 2008, « Examining the Link Between “Familiness” and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109.

⁴³⁸ « Indeed, it is our recommendation here that future studies work to measure this “kinetic” familiness (i.e., essence) as a mediator between involvement and performance. It may be that more theoretical development about the missing linkages between family involvement and performance are needed as well. [...] The study of converting familiness into value creating activities may be the next, and most fruitful, step for research on familiness. »

champ du droit des affaires (englobant le juridique et le fiscal), cadre théorique de notre recherche, ce qui n'a jamais été tenté jusqu'à présent ;

- D'autre part, ils ont vocation à s'appliquer à toutes les entreprises, dans la mesure où les indicateurs juridiques recherchés ne sont pas limités aux seules entreprises familiales.

Reprenant le modèle des trois « C » auquel l'analyse du « *familiness* » nous a permis d'aboutir en Partie I, nous en analyserons chacune des trois composantes sous l'angle du droit, en précisant d'ores et déjà, pour guider l'exposé :

- Que la notion de contrôle en droit français est fluctuante (paragraphe 2.1) : elle est principalement appréhendée par le droit des sociétés (paragraphe 2.1.1) et le droit boursier (paragraphe 2.1.2), qui a inventé la notion de « concert » afin de prendre en compte les effets juridiques de l'existence d'un groupe d'actions ou d'un groupe d'actionnaires ; elle est ainsi étroitement liée à la notion de groupe, dont nous verrons qu'elle n'existe que de façon embryonnaire en droit des affaires (paragraphe 2.1.3);
- La notion de contrôle est aussi prise en compte par le droit fiscal, généralement en association avec la continuité, mesurée par la durée de détention du capital. Ces deux éléments sont habituellement conjugués pour produire un allègement de la fiscalité pour l'actionnaire qui conserve longtemps ses actions, ce qui montre qu'implicitement, la fiscalité favorise la continuité de détention qui caractérise l'actionnaire de long terme (paragraphe 2.2). Le droit fiscal a créé la notion de holding animatrice pour appréhender ce contrôle (paragraphe 2.2.1). Le maintien du contrôle dans la durée produit un allègement de la fiscalité des plus-values de cession de parts sociales successions (paragraphe 2.2.2), ainsi qu'une exonération partielle des droits pour les mutations à titre gratuit de parts sociales, selon le régime des pactes Dutreil (paragraphe 2.2.3).
- Enfin, pour « convertir le « *familiness* » en instrument de mesure de la création de valeur applicable à toutes les entreprises (selon l'objectif rappelé ci-dessus) », nous rechercherons dans un premier temps le méta-critère à l'aune duquel pourrait être mesurée cette création de valeur, que nous qualifierons de sociétale (paragraphe 2.3.1.). Nous montrerons ensuite qu'il semble possible d'établir une « passerelle conceptuelle » entre la notion de surcroît de capital social et un certain nombre d'indicateurs juridiques déjà appréhendés par la fiscalité ou la RSE (paragraphe 2.3.2), et nous établirons une table de correspondance montrant à

quelle propriété spécifique correspond chacun des indicateurs identifiés, dont la combinaison peut fournir l'indice d'utilité sociétale recherché (paragraphe 2.3.3).

2.1. Le contrôle en droit français : une notion fluctuante

L'analyse de la notion de contrôle, telle qu'elle ressort des travaux en sciences de gestion présentés dans la revue de littérature, montre que le terme comporte en réalité deux dimensions différentes :

- Une dimension patrimoniale, correspondant à la propriété du capital, c'est-à-dire la détention majoritaire des actions qui le composent,
- Une dimension de gouvernance, correspondant à la capacité d'influer sur la gestion par l'exercice du pouvoir de direction et/ou de surveillance.

Cette distinction se retrouve en droit : traditionnellement, la jurisprudence⁴³⁹ avait tendance à privilégier une conception patrimoniale, selon laquelle le contrôle résulte d'un pouvoir d'appropriation des biens de la société contrôlée. Toutefois, le législateur n'a pas retenu cette approche, mais a préféré le critère légal de l'influence dominante, dans une logique plus économique que juridique, aucun seuil relatif au pourcentage de détention du capital ou des droits de vote n'étant stipulé. Ce critère d'influence dominante correspond à la dimension du contrôle visée par la gouvernance, puisqu'il s'attache à apprécier la capacité d'influer sur les décisions prises par la société, que ce soit directement, par l'exercice des droits de vote, ou indirectement, par la capacité à nommer les dirigeants qui prendront ces décisions. De ce point de vue, l'approche légale se rapproche de la conception des sciences de gestion que nous avons mise à jour dans la revue de littérature.

Dès lors que le contrôle est envisagé comme une concentration du pouvoir majoritaire entre les mains d'un seul actionnaire (ou d'un groupe d'actionnaires), la préoccupation du législateur sera d'empêcher que l'exercice de ce pouvoir de domination se fasse dans l'intérêt égoïste du titulaire exclusif de ce pouvoir, notamment en droit boursier et en droit des sociétés.

⁴³⁹ STORCK Michel, 1986, « Définition légale du contrôle d'une société en droit français », *Revue des sociétés*, 1986, p. 385.

Mais d'autres branches du droit, comme le droit fiscal ou le droit social, ont tendance à se référer non pas au concept du contrôle, mais à d'autres notions aux contours plus flous, tels que le groupe, appréhendé comme une communauté d'intérêts ou un ensemble constituant une unité économique. L'analyse de ces différentes conceptions nous permettra de préciser les contours de la notion de contrôle en droit des affaires français, pour montrer qu'elle ne diffère pas fondamentalement de la notion de contrôle selon les sciences de gestion, dont les contours ont été précisés dans la revue de littérature présentée en Partie I, car elle prend en compte la capacité d'influencer sur la gestion de l'entreprise, et non seulement le pourcentage du capital détenu.

2.1.1. Le contrôle en droit des sociétés : caractérisé par l'influence dominante

La loi française fondatrice de la réglementation applicable aux sociétés commerciales ⁴⁴⁰ n'a ni défini ni réglementé les groupes de sociétés. Elle s'est contentée de définir les filiales et les participations, en retenant un critère reposant sur la notion de propriété du capital. Une société est considérée comme filiale d'une autre lorsque plus de la moitié de son capital est la propriété de cette autre société ⁴⁴¹. Lorsqu'une société possède dans une autre une fraction du capital comprise entre 10 % et 50 %, la première est considérée comme ayant une participation dans la seconde ⁴⁴².

La notion de contrôle a été introduite par la loi de 1985 sur les participations détenues par les sociétés par actions, ayant pour objectif de réglementer l'autocontrôle ⁴⁴³. Cette loi a repris la définition du contrôle que la loi de 1966 avait posée à propos de l'obligation faites aux sociétés de publier des comptes consolidés dès lors qu'elles contrôlent de manière exclusive ou conjointe une ou plusieurs autres entreprises ou qu'elles exercent une influence notable sur celles-ci ⁴⁴⁴.

Depuis la codification de la partie législative du code de commerce opérée par l'ordonnance de 2000 ⁴⁴⁵, c'est l'article L. 233-3 du code de commerce qui définit la notion de contrôle en droit des sociétés, dans les termes reproduits ci-après.

⁴⁴⁰ Loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales

⁴⁴¹ Article 354 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, aujourd'hui codifié à l'article L.233-1 du code de commerce

⁴⁴² Article 355 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, aujourd'hui codifié à l'article L.233-2 du code de commerce

⁴⁴³ Loi n°85-705 du 12 juillet 1985 sur les participations détenues dans les sociétés par actions

⁴⁴⁴ Article 357-1 de la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966, aujourd'hui codifié à l'article L.233-16 du code de commerce

⁴⁴⁵ Ordonnance 2000-912 2000-09-18 art. 4 JORF 21 septembre 2000

« I.- Toute personne, physique ou morale, est considérée, pour l'application des sections 2 et 4 du présent chapitre, comme en contrôlant une autre :

1° Lorsqu'elle détient directement ou indirectement une fraction du capital lui conférant la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de cette société ;

2° Lorsqu'elle dispose seule de la majorité des droits de vote dans cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires et qui n'est pas contraire à l'intérêt de la société ;

3° Lorsqu'elle détermine en fait, par les droits de vote dont elle dispose, les décisions dans les assemblées générales de cette société ;

4° Lorsqu'elle est associée ou actionnaire de cette société et dispose du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de cette société.

II.-Elle est présumée exercer ce contrôle lorsqu'elle dispose directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne.

III.-Pour l'application des mêmes sections du présent chapitre, deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale. »

Nous constatons que le critère utilisé par ce texte pour définir le contrôle est le pouvoir de décision, qui permet de caractériser l'influence d'un actionnaire sur les décisions sociales. Le point de référence est en effet la fraction des droits de vote détenus ou le pouvoir de décision, et non le critère patrimonial, qui correspondrait à la quote-part de capital détenue.

La première branche de la définition correspond à la notion de contrôle de droit, i.e. la détention directe ou indirecte des droits de vote, et la seconde, à la notion de contrôle de fait, i.e. le pouvoir de désigner les organes de direction de la société qui prennent les décisions.

Le contrôle de droit et le contrôle de fait sont donc définis par référence à la capacité qu'a un actionnaire d'influencer les décisions de la société. Ce critère est complété par une présomption de contrôle dans deux cas :

- Détention, directe ou indirecte, d'une fraction des droits de vote supérieure à 40 %, ce pourcentage étant supérieur à la fraction des droits de vote détenue par tout autre actionnaire,
- Existence d'une action de concert.

Cette définition du contrôle ainsi posée a été élargie aux personnes physiques et morales par l'Ordonnance ⁴⁴⁶ du 3 décembre 2015 portant homologation de dispositions du règlement général de l'AMF, qui a achevé de transposer les dispositions de la directive 2013/50/UE du 22 octobre 2013 dite « Directive transparence révisée ». Le texte vise désormais toute personne physique ou morale, alors qu'antérieurement il était uniquement fait référence au contrôle par une « société ».

Une étape supplémentaire dans l'appréhension juridique de la notion de contrôle a été franchie avec la transposition en droit français de la 4^{ème} directive européenne, n°2015/849 du 20 mai 2015, destinée à lutter contre le terrorisme et le blanchiment d'argent. Depuis le 1^{er} avril 2018, toutes les sociétés ayant leur siège social ou un établissement stable en France ont obligation de déclarer leurs bénéficiaires effectifs.

La notion de bénéficiaire effectif est désormais définie par l'article R.561-1 du Code monétaire et financier, tel que modifié par le décret d'application ⁴⁴⁷ de l'Ordonnance n° 2016-1635 du 1er décembre 2016 ayant transposé la directive blanchiment précitée en droit français. Ce texte définit le ou les bénéficiaires effectifs comme « *la ou les personnes physiques qui soit détiennent, directement ou indirectement, plus de 25 % du capital ou des droits de vote de la société, soit exercent, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur la société au sens des 3° et 4° du I de l'article L. 233-3 du code de commerce.* »

Nous voyons ici apparaître un nouveau seuil pour définir le contrôle, qui cette fois est de 25 % « du capital ou des droits de vote ». Les critères patrimoniaux et d'influence sont ici alignés à un niveau relativement bas.

Ce critère n'est qu'alternatif puisque l'article L. 561-1, dans cette dernière version, renvoie à l'article L.233-3 du code de commerce définissant le contrôle, alors que la version contenue dans l'Ordonnance de décembre 2016 avait initialement adopté une définition plus large, visant également les personnes qui « *exercent, par tout autre moyen, un pouvoir de contrôle sur les organes de gestion, d'administration ou de direction de la société ou sur l'assemblée générale de ses associés.* »

⁴⁴⁶ Ordonnance n° 2015-1576 du 3 décembre 2015.

⁴⁴⁷ Décret n° 2018-824 du 18 avril 2018.

Il peut donc y avoir un ou plusieurs bénéficiaires effectifs, qui sont nécessairement des personnes physiques. Deux cas de figure sont susceptibles d'entraîner la qualification de bénéficiaire effectif.

En premier lieu, toute personne physique détenant directement ou indirectement (par le biais d'une autre société par exemple) plus de 25 % du capital ou des droits de vote.

En second lieu, sera considérée comme bénéficiaire effectif, la personne qui exerce le contrôle au sens de l'article L.233-3 du code de commerce. Cette référence renvoie donc au pouvoir d'influence que confère la détention des droits de vote, ce qui suppose (i) d'avoir la qualité d'associé ou d'actionnaire et (ii) de déterminer les décisions dans les assemblées générales ou disposer du pouvoir de nommer ou de révoquer la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance de [la] société (paragraphe 3° et 4° du L.233-3 I).

Observons, avec Blandine PROUVOST ⁴⁴⁸, que « *cette définition très large peut couvrir une multitude de situations partiellement illustrées par le conseil national des greffiers des Tribunaux de Commerce* ⁴⁴⁹: *détention de la majorité du capital d'une des sociétés de la chaîne de détention, détentions réciproques entre sociétés, existence de pactes d'actionnaires ou existence d'un groupe familial... Aucune indication non équivoque n'est donnée sur le degré de parenté à retenir pour établir la notion de « groupe familial ». [...] On est dès lors en droit de se demander si le simple fait de faire partie de la même famille nucléaire et de détenir ensemble plus de 25% du capital impliquerait une présomption d'action de concert, une stratégie commune à défaut d'accord exprès, autrement dit de pacte d'actionnaires ? Si aucun degré de parenté limitatif n'est clairement (et donc légalement) exprimé, le nombre de bénéficiaires effectifs dans une entreprise familiale pourrait être très important. »*

Cette définition extensive du contrôle se rapproche de la conception qu'en a le droit boursier.

⁴⁴⁸ PROUVOST Blandine, « Déclaration des bénéficiaires effectifs : quelles obligations pour les entreprises familiales ? », *La Lettre de l'entreprise familiale*, 2018.

⁴⁴⁹ Fiche pratique éditée par le conseil national des greffiers des Tribunaux de Commerce: 15 schémas pour identifier les bénéficiaires effectifs d'une société, version à jour du 18 mai 2018.

2.1.2. Le contrôle en droit boursier : étroitement lié à la notion d'action de concert, traduisant une interdépendance entre actionnaires

Le contrôle est une notion centrale en droit boursier, une branche du droit économique qui s'est développée en parallèle de la montée en puissance des autorités de régulation des marchés (création de la COB en 1967). Notons au préalable que le droit boursier dessine une conception de l'action et de l'actionnaire qui est aux antipodes des caractéristiques du capital familial que nous avons identifiées jusqu'à présent.

Nous partageons en effet avec Frank MARTIN LAPRADE ⁴⁵⁰ l'idée que le droit boursier perçoit les actions comme des « marchandises ». Dans ce contexte, l'actionnaire cherche à maximiser son profit en achetant au plus bas et en revendant au plus cher. Même s'il existe des actionnaires qui font peu appel à la liquidité offerte par les marchés financiers ⁴⁵¹, la perspective générale (au niveau macro-économique) est ici le court terme. Le cadre juridique et fiscal qui est le nôtre aujourd'hui tend ainsi à considérer l'actionnaire comme un consommateur, anonyme et interchangeable. L'appellation de « société anonyme » reflète d'ailleurs l'anonymat qui caractérise l'actionnariat des sociétés cotées.

Soulignons que cette conception s'oppose point par point aux caractéristiques du capital familial que la revue de littérature nous a permis d'identifier dans la Partie I, à savoir :

- Une ressource au service du projet d'entreprise (théorie des ressources) ;
- Une perspective de long terme, qui imprègne le comportement de l'actionnaire et privilégie la continuité (« *affectio familiae* » et volonté de transmission) ;
- Un actionnaire qui, loin d'être anonyme et passif, est au contraire particulièrement impliqué dans l'entreprise, soit directement, soit par l'influence qu'il exerce sur elle (« *familiness* », échelle F-PEC, surplus de capital social résultant de l'interaction entre le réseau social de la famille et celui de l'entreprise) ;
- Une très forte interdépendance entre les actionnaires, qui s'oppose à l'anonymat et l'interchangeabilité de l'actionnariat boursier ; le droit fiscal a d'ailleurs pris acte de cette interdépendance, puisqu'il la renforce par le dispositif des pactes Dutreil (présenté ci-

⁴⁵⁰ MARTIN LAPRADE Frank, 2006, Concert et contrôle: plaidoyer en faveur d'une reconnaissance de l'action de concert par le droit commun des sociétés, s.l., précité.

⁴⁵¹ Et parmi eux, des actionnaires familiaux ... ou certains fonds institutionnels.

après ⁴⁵²), qui impose des engagements collectifs de conservation des actions en échanges des exonérations partielles de droit de mutation à titre gratuit consenties.

Nous proposons de synthétiser ces différences dans le tableau reproduit en Figure 38 ci-après. L'écart entre les deux conceptions ainsi souligné renforce l'idée déjà énoncée que la condition d'actionnaire est éminemment variable, variabilité dont le droit positif ne rend aujourd'hui absolument pas compte. Néanmoins, les récentes évolutions du droit européen tendent à introduire des dispositions favorisant une perspective de long terme et l'engagement des actionnaires, se rapprochant ainsi des caractéristiques du capital familial. C'est pourquoi nous avons complété le tableau opposant les deux conceptions de l'action et de l'actionnaire d'une troisième colonne, qui met en lumière les principales dispositions de la directive 2017/828 du Parlement européen et du Conseil du 17 mai 2017 modifiant la directive 2007/36/CE, connue sous le nom de « Directive actionnaires », prise dans le prolongement de la communication du 12 décembre 2012 de la Commission ⁴⁵³ pour encourager l'engagement à long terme des actionnaires et accroître la transparence entre les sociétés et les investisseurs. Il semble ainsi aujourd'hui acquis au niveau européen que la posture court-termiste de l'actionnaire conduit à des effets néfastes pour l'économie, comme l'exprime le préambule de la Directive actionnaires, dont un extrait est reproduit ci-après.

« La crise financière a révélé que, dans de nombreux cas, les actionnaires soutenaient une prise de risque à court terme excessive des gestionnaires. En outre, il apparaît clairement que, souvent, les investisseurs institutionnels et les gestionnaires d'actifs ne suivent pas suffisamment les sociétés détenues et ne s'y engagent pas assez, et qu'ils sont trop centrés sur les rendements à court terme, ce qui peut conduire à une gouvernance d'entreprise et des performances sous-optimales. ».

⁴⁵² Voir paragraphe 2.2.3 : « L'allégement des droits de succession des pactes Dutreil conditionné au maintien du contrôle dans la durée », page 223.

⁴⁵³ Communication COM/2012/0740 final de la Commission européenne au Parlement européen, au Conseil, au Comité Economique et Social européen et au Comité des régions Plan d'action: droit européen des sociétés et gouvernance d'entreprise - un cadre juridique moderne pour une plus grande implication des actionnaires et une meilleure viabilité des entreprises.

Conception juridique dominante de l'action = Actionnaire « spéculateur »	Caractéristiques du capital familial = Actionnaire « de contrôle »	Directive Actionnaire
Un produit (commodité sur les marchés financiers)	Une ressource (au service d'un projet entrepreneurial)	<i>L'orientation de la directive actionnaires adoptée par le parlement européen en mars 2017 va dans le sens des caractéristiques du capital familial</i>
Prix (achat au plus bas, revente au plus haut)	Rémunération à long terme du capital (investissements, dividendes)	
Durée moyenne de détention 8 mois (trading Haute Fréquence)	Stabilité dans le long terme (pérennité)	
Selon le cas, l'actionnaire est envisagé comme ...		Les principales mesures proposées
Consommateur (plus-value à court terme)	Actionnaire de long terme (création de valeur)	<i>Incitation à publier une politique d'engagement à long terme</i>
Passif (absentéisme, indifférence, proxy)	Actif (stratégie + contrôle)	<i>Favorise l'exercice effectif du droit de vote (directement ou via les intermédiaires financiers)</i>
Anonyme (comme dans "société anonyme")	Proche (Love Money, associés, famille)	<i>Instaure un droit pour les sociétés cotées de connaître leurs actionnaires</i>
Interchangeable	Interdépendance entre les actionnaires	

Figure 38 – Différentes conceptions du capital et de l'actionnaire

Ce tableau permet d'illustrer une idée qui était déjà clairement exprimée dès 1962 par le Professeur CHAMPAUD⁴⁵⁴, qui constatait le « dédoublement de la condition d'actionnaire », dans les termes reproduits ci-dessous.

« Les intentions qui président à l'acquisition d'actions peuvent être ramenées à deux. Pour certains, il s'agit d'un placement à caractère spéculatif, pour d'autres, il s'agit de participer à la conduite des affaires d'une société. [...] L'existence de deux catégories d'actionnaires résulte donc de la conjugaison de deux attitudes économiques contraires, correspondant à deux mentalités inverses mais complémentaires » .

Cette idée fondamentale a été reprise par de nombreux et éminents juristes, et notamment le Professeur PAILLUSSEAU, qui insiste également sur la double dimension de la société :

- En tant que technique d'organisation juridique destinée à gérer les entreprises, elle attire des actionnaires désireux d'exercer un pouvoir économique au moyen du contrôle du capital ;

⁴⁵⁴ CHAMPAUD Claude, 1962, *Le Pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, France, Sirey, 349 p.

- En tant que source de richesse, elle attire aussi des actionnaires-bailleurs de fonds qui « *ne sont évidemment intéressés que par le rendement de leur action et la sécurité de leur placement* ». ⁴⁵⁵

Reprenant cette idée du dédoublement, nous retrouvons la distinction déjà identifiée ⁴⁵⁶ entre l'actionnaire de contrôle impliqué dans « la conduite des affaires », et l'actionnaire spéculateur (reprenant le qualificatif proposé par le Professeur CHAMPAUD), qui cherche à maximiser sa plus-value financière, sans considération ou prise en compte de l'activité que finance le capital objet de la transaction dans laquelle il est engagé.

Mais au-delà de cette conception différente de la condition d'actionnaire, le droit boursier a également du contrôle une conception radicalement différente. Nous avons montré dans la Partie I que le contrôle emporte dans les entreprises familiales des perspectives positives (« *familiness* », impact favorable sur la performance) jusqu'à un niveau modéré, que la recherche situe aux alentours de 30 %, et que cette influence positive s'infléchit au-delà de ce seuil, jusqu'à devenir négative (coût d'altruisme, enracinement opportuniste ou négatif).

Un rapprochement intéressant peut être établi avec le droit boursier, qui estime qu'au-delà de 30 % des droits de vote, un actionnaire – ou un groupe d'actionnaires – constitue un groupe de contrôle qui peut agir d'une manière qui porterait atteinte aux droits des minoritaires que les autorités boursières ont pour mission de protéger. Cette protection est assurée au moyen des déclarations de franchissement de seuils et de l'obligation de déclencher une offre publique d'achat (OPA), en proposant d'acquérir la totalité des titres au même prix, dans le respect du principe d'égalité entre actionnaires. Dans ce contexte, la préoccupation constante du législateur est d'« *éviter qu'une personne, en agissant clandestinement avec d'autres, puisse réaliser avec celles-ci ce qu'elle ne pourrait réaliser seule sans se plier à certaines obligations* ». ⁴⁵⁷ C'est précisément à cette fin qu'a été inventé le concept d'action de concert, qui permet d'apprécier si un groupe d'actionnaires est dans l'obligation de déclencher une OPA.

⁴⁵⁵ PAILLUSSEAU Jean, 1967, *La Société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Rennes, s.l.

⁴⁵⁶ Voir paragraphe 1.2.4, page 192 : « Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire ».

⁴⁵⁷ SCHMIDT Dominique et RONTCHEVSKY Nicolas, 2018, « L'action de concert », *Répertoire de droit des sociétés Dalloz*, 2018.

La notion de contrôle est ainsi au centre de l'action de concert, ce que permet de vérifier la définition donnée par l'Article L.233-10 du code de commerce, reproduit ci-après.

I.-Sont considérées comme agissant de concert les personnes qui ont conclu un accord en vue d'acquiescer, de céder ou d'exercer des droits de vote, pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société.

II.-Un tel accord est présumé exister :

1° Entre une société, le président de son conseil d'administration et ses directeurs généraux ou les membres de son directoire ou ses gérants ;

2° Entre une société et les sociétés qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 ;

3° Entre des sociétés contrôlées par la même ou les mêmes personnes ;

4° Entre les associés d'une société par actions simplifiée à l'égard des sociétés que celle-ci contrôle ;

5° Entre le fiduciaire et le bénéficiaire d'un contrat de fiducie, si ce bénéficiaire est le constituant.

III.-Les personnes agissant de concert sont tenues solidairement aux obligations qui leur sont faites par les lois et règlements.

Le lien entre le concert et le contrôle a été renforcé par la précision qui figure à la fin de la définition du concert que donne le paragraphe I, ajoutée en 2010⁴⁵⁸ : « pour mettre en œuvre une politique commune vis-à-vis de la société ou pour obtenir le contrôle de cette société ». Le lien entre le concert et le contrôle se trouve ainsi renforcé et clarifié : la politique commune est le moyen et le contrôle est la finalité. Il s'agit ici d'une appréciation purement intentionnelle, qui vise la stratégie que les concertistes déterminent ensemble de poursuivre pour la réalisation de leurs objectifs communs ou particuliers.

Le concert est donc avant tout une notion intentionnelle.

En revanche, les conséquences de la constatation du concert sont patrimoniales, dès l'instant où la volonté de contrôle est avérée. L'actionnaire a alors l'obligation de déclencher une offre publique d'achat portant sur 100% du capital. Le fait générateur de l'obligation est défini de plusieurs manières :

- En premier lieu, référence est faite à un seuil de détention, directe ou indirecte, par une personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, de plus de 30% des titres de

⁴⁵⁸ Article 48 de la loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010, dite loi de régulation bancaire et financière.

capital ou des droits de vote d'une société ⁴⁵⁹. Ce seuil de 30 % a remplacé le seuil du tiers précédemment en vigueur, depuis la réforme du 22 octobre 2010 ⁴⁶⁰.

- En second lieu, référence est faite à la notion intentionnelle d'action de concert qui unit les personnes ayant conclu un accord pour prendre le contrôle de la société, selon la définition donnée par l'article L 233-10 du code de commerce précité, qui lui-même renvoie à l'article L 233-3 du code de commerce pour la définition du contrôle, qui vise « la majorité des droits de vote dans les assemblées générales de la société ». Le paragraphe III de l'article L 233-3 du code de commerce précise que deux ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérées comme en contrôlant conjointement une autre lorsqu'elles déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale ;
- Enfin, le paragraphe II de l'article L 233-3 du code de commerce pose une présomption de contrôle lorsqu'un actionnaire détient directement ou indirectement une fraction des droits de vote supérieure à 40 %, et qu'aucun autre actionnaire ne détient directement ou indirectement une fraction supérieure à la sienne ;

Dans le contexte de la présente thèse, il est intéressant de noter que l'existence d'un groupe familial est un cas de dérogation à l'obligation de lancer une OPA en cas de franchissement des seuils obligatoires. Une des illustrations les plus connues en est l'affaire Hermès International. Dans cette affaire, des actionnaires avaient conclu un accord en vue d'apporter leurs titres à une holding pour contrer l'entrée du groupe LVMH au capital de la société en commandite par actions Hermès International, rendue possible par l'utilisation d'instruments de produits financiers dérivés portant sur des actions, qui avait permis d'échapper aux obligations de déclarer les franchissements de seuil. Le résultat de cet apport faisait franchir aux actionnaires le seuil de 30 % et risquait donc de déclencher l'OPA obligatoire. L'AMF a appliqué la dérogation prévue par l'article 234-9, 7° du règlement général de l'AMF, dont elle a rappelé les trois critères cumulatifs : (i) opération de « reclassement » de titres, (ii) appartenance des participants à « un même groupe » (en l'occurrence familial), et (iii) opération « sans incidence sur le contrôle ». Pour apprécier cette dernière condition, la cour d'appel de Paris a relevé que « *le projet de regroupement des participations du groupe familial dans la holding ne donnera lieu à aucune modification dans la composition des organes sociaux* », appréciation approuvée

⁴⁵⁹ L'Article 234-3 du règlement général de l'AMF.

⁴⁶⁰ Loi n°2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière.

par la Cour de cassation ⁴⁶¹. On retrouve ici la définition du contrôle fondée sur l'influence de l'actionnaire familial sur le contrôle.

Nous constatons ainsi que la présence d'un actionnaire familial de contrôle n'est pas perçue comme une menace pour les minoritaires qui aurait justifié l'obligation de déclencher une OPA. Le droit boursier reconnaîtrait-il par-là l'influence positive du capital familial ?

2.1.3. Une notion de groupe prise en compte de façon embryonnaire par les autres branches du droit des affaires

Concert et contrôle se combinent ainsi pour donner naissance à une notion de « groupe » qui n'a toujours pas d'existence juridique formelle ⁴⁶², bien qu'elle soit prise en compte dans un certain nombre de branches du droit des affaires autres que le droit des sociétés et le droit boursier, comme le droit social, le droit des entreprises en difficulté, le droit pénal des affaires et le droit fiscal.

Cette prise en compte est en effet indispensable eu égard à la montée en puissance du phénomène des groupes au plan économique, que reflète la définition qu'en donne l'INSEE, reproduite ci-après.

Un groupe de sociétés est une entité économique formée par un ensemble de sociétés qui sont soit des sociétés contrôlées par une même société, soit cette société contrôlante. Contrôler une société, c'est avoir le pouvoir de nommer la majorité des dirigeants. Le contrôle d'une société A par une société B peut être direct (la société B est directement détentrice de la majorité des droits de vote au conseil d'administration de A) ou indirect (B a le contrôle de sociétés intermédiaires C, voire D, E, etc. à qui elle peut demander de voter d'une même façon au conseil d'administration de A, obtenant ainsi la majorité des droits).

La définition statistique française actuellement en vigueur retient comme critère de contrôle pour définir les contours des groupes la majorité absolue des droits de vote.

On définit :

- *Le contour restreint ou « noyau dur » du groupe comme l'ensemble des sociétés détenues directement ou indirectement à plus de 50 % par une société mère, tête de groupe ; la société mère n'est détenue majoritairement, ni directement ni indirectement, par aucune autre société. Dans cette définition, les groupes forment des ensembles disjoints deux à deux ;*

⁴⁶¹ Cour de cassation – Chambre commerciale – 28 mai 2013 – n° 11-26.423, n° 12-11.672.

⁴⁶² Pour un exemple rappelant qu'un groupe de sociétés ne constitue pas un sujet de droit, voir Cass. Com., 15 nov. 2011, n°10-21.701.

- *Le contour élargi d'un groupe comme l'ensemble des sociétés dont le groupe détient des participations, quel que soit le taux de détention ; de ce fait les contours élargis des différents groupes ne forment pas une partition et une société peut appartenir au contour élargi de plusieurs groupes.*

Fin 2015, l'INSEE dénombre 123 000 groupes implantés en France, dont 102 955 groupes franco-français, qui regroupent 331 578 sociétés et emploient 3 865 000 salariés sur le territoire français. Le droit des affaires se trouve donc contraint d'appréhender cette réalité économique. Toutefois, la reconnaissance juridique de l'existence des groupes de sociétés se heurte à deux principes fondamentaux du droit français : le principe d'indépendance et d'autonomie des personnes morales, et le principe d'unicité du patrimoine. Pendant longtemps, la pratique a appelé de ses vœux la construction d'un véritable droit des groupes⁴⁶³. L'idée semble aujourd'hui abandonnée, tant au niveau français qu'au niveau européen. C'est la construction communautaire d'une notion d'intérêt de groupe qui semble avoir pris le relais de ce projet souvent évoqué mais toujours inabouti.

Ces obstacles expliquent que notre droit reconnaisse l'existence des groupes d'une façon embryonnaire et morcelée. Le concept est appréhendé de façon autonome par chaque branche du droit, de sorte qu'il est difficile de dégager une construction homogène.

Ensemble économique, le groupe doit d'abord être appréhendé du point de vue de l'information financière disponible pour les tiers. Tel est l'objet du droit comptable, qui fait obligation aux groupes de sociétés commerciales d'établir et publier chaque année des comptes consolidés et un rapport sur la gestion du groupe. Le critère ici utilisé est posé par l'article L.233-16 du code de commerce, qui distingue deux types de contrôle : le contrôle exclusif et le contrôle conjoint, dans les termes reproduits ci-après.

II.- Le contrôle exclusif par une société résulte :

1° Soit de la détention directe ou indirecte de la majorité des droits de vote dans une autre entreprise ;

2° Soit de la désignation, pendant deux exercices successifs, de la majorité des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise. La société consolidante est présumée avoir effectué cette désignation lorsqu'elle a disposé au cours de cette période, directement ou indirectement, d'une fraction supérieure à 40 % des droits de vote, et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détenait, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne ;

⁴⁶³ Par exemple, HANNOUN Charley, 1994, « Le droit et les groupes de sociétés », *Droit et Société*, 1994, vol. 26, n° 1, p. 233-233.

3° Soit du droit d'exercer une influence dominante sur une entreprise en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires, lorsque le droit applicable le permet.

III.- Le contrôle conjoint est le partage du contrôle d'une entreprise exploitée en commun par un nombre limité d'associés ou d'actionnaires, de sorte que les décisions résultent de leur accord.

Les conditions du contrôle exclusif et du contrôle conjoint ne diffèrent pas fondamentalement des conditions définies par l'article 233-3 du Code de commerce, sauf sur deux points :

- (i) L'article L.233-16 pose l'exigence nouvelle d'une certaine continuité lorsqu'il s'agit de la condition tenant à la désignation des dirigeants, i.e. « pendant deux exercices successifs » ;
- (ii) Il introduit une notion nouvelle, i.e. la notion d'influence dominante « en vertu d'un contrat ou de clauses statutaires ». La notion de contrôle est ainsi envisagée sans aucun lien capitalistique, adoptant en cela une conception économique, sous l'influence de la réglementation européenne, qui reconnaît la possibilité de liens substantiels non capitalistiques, explicitement visée par la 7^{ème} directive européenne ⁴⁶⁴, qui a été transposée en droit français en 1985 ⁴⁶⁵.

Nous voyons ainsi apparaître en droit français la possibilité d'un contrôle contractuel dont les contours restent flous ⁴⁶⁶. Parmi les contrats qui permettent à une entreprise d'exercer un influence dominante, on peut citer les contrats de franchise, ou les contrats contraignants qui lient les concessionnaires automobiles aux constructeurs. Pour autant, l'obligation de fournir des comptes consolidés ne s'applique pas à ces « territoires d'influence » pourtant irrigués de systèmes de « reporting » qui les constituent en ensembles économiques interdépendants.

A l'intérieur de cet ensemble économique, des liens financiers s'établissent qui caractérisent le contrôle et délimitent le périmètre du groupe. Ils se matérialisent par des conventions entre sociétés liées qui peuvent faire échec au principe d'autonomie de la personne morale et à la notion d'intérêt social. Le droit des entreprises en difficulté reconnaît ainsi qu'une société mère peut être considérée comme dirigeant de droit ou de fait d'une filiale en liquidation judiciaire, et être condamnée à supporter tout ou partie des dettes de celle-ci, lorsque certaines de ses fautes sont à l'origine des difficultés de la filiale. De même, la procédure collective ouverte contre une

⁴⁶⁴ Septième directive 83/349/CEE du 13 juin 1983 concernant les comptes consolidés.

⁴⁶⁵ Loi n° 85-11 du 3 janvier 1985 relative aux comptes consolidés de certaines sociétés commerciales et entreprises publiques.

⁴⁶⁶ MEYSSONNIER François et POURTIER Frédéric, 2013, « Contrôle du périmètre et périmètre de contrôle ? Réflexion sur le système d'information comptable des groupes », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2013, vol. 19, n° 3, p. 117.

société d'un groupe peut être étendue à une autre société du groupe, en cas de confusion des patrimoines des deux sociétés ⁴⁶⁷.

Le droit fiscal reconnaît la réalité économique des groupes de sociétés à travers deux régimes principaux, qui sont le régime de l'intégration fiscale et celui des sociétés mère-filles. Le premier permet à un groupe de sociétés d'être imposé comme une seule et unique entité. Le second permet à une société filiale de remonter des dividendes vers sa société mère, considérée comme telle à partir d'un pourcentage de détention du capital de 5%. Lorsqu'ils bénéficient du régime mère-fille, les produits de filiales sont exonérés sous réserve de l'imposition d'une quote-part forfaitaire des frais et charges exposés pour la gestion de ces participations en quasi-franchise d'impôt sur les sociétés ; l'impôt sur les sociétés ne s'applique qu'à 5% des dividendes, pourcentage appelé quote-part de frais et charges.

Cette réalité économique est également appréhendée par la notion juridique d'intérêt de groupe, qui tend aujourd'hui vers une reconnaissance au niveau européen ⁴⁶⁸. Des aménagements juridiques se sont en effet avérés nécessaires pour permettre, notamment, une gestion commune de la trésorerie, par le moyen de conventions de trésorerie intra-groupe, qui soulèvent une difficulté juridique au regard du monopole des établissements de crédit sur les opérations bancaires. C'est pourquoi une dérogation a été aménagée pour permettre la mise en place de ces conventions parfois aussi appelées « conventions d'omnium » ou « *cash-pooling* ». ⁴⁶⁹ La notion ici employée est celle de « contrôle effectif », sans renvoi à aucune des définitions du contrôle posées par les différents textes de loi. C'est d'ailleurs dans ce contexte, i.e. avances consenties à une société par une autre société du groupe, qu'ont été fixées par la Cour de cassation les conditions requises pour échapper à la qualification d'abus de biens sociaux, dans le fameux arrêt « Rozenblum » de 1985 ⁴⁷⁰, qui est devenue la référence européenne en matière de définition de l'intérêt de groupe ⁴⁷¹. Cette jurisprudence a en effet dégagé trois critères aujourd'hui bien fixés, tels que rappelés ci-dessous :

⁴⁶⁷ Par application de l'article L. 621-2 al. 2 du Code de commerce.

⁴⁶⁸ CONAC Pierre-Henri, OUTIN-ADAM Anne et MARTIN Didier, 2015, *Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union européenne ?* s.l., Le Club des Juristes, Commission européenne.

⁴⁶⁹ Article L.511-7 du code monétaire et financier.

⁴⁷⁰ Cass. crim., 4 févr. 1985, Bull. crim., n° 54 ; JCP G, 1986, II, 20585, note W. JEANDIDIER ; D. 1985, p. 478, note D. OHL, Rev. Sociétés 1985, p. 648, RTD com. 1985, p. 827, note BOUZAT, JCP G 1986, II, n° 20585, note JEANDIDIER.

⁴⁷¹ Cf Rapport « Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union européenne ? », précité

- L'existence d'un groupe structuré, qui se déduit de l'existence d'une unité économique et financière fortement structurée par les participations, l'existence d'une unité de direction et la complémentarité des activités des sociétés composant le groupe ;
- La réalisation de l'opération litigieuse dans l'intérêt du groupe, qui se déduit de la poursuite d'une politique globale cohérente ne mettant pas en jeu l'intérêt personnel des dirigeants (condition de l'existence d'un abus de biens sociaux) ;
- La nécessité de limiter les risques encourus par la société, ce qui se traduit par l'appréciation du caractère mesuré du risque et l'existence d'une contrepartie suffisante pour la société concernée.

Mais la reconnaissance de l'intérêt du groupe n'est pas le seul motif qui justifie la prise en compte de l'existence des groupes. En droit social, la préoccupation première est celle de la protection des salariés. Elle se traduit, tout d'abord, par l'obligation de constituer des comités de groupe lorsqu'une entreprise contrôle d'autres entreprises, ainsi que l'obligation pour l'entreprise qui procède à un licenciement pour motif économique de rechercher des possibilités de reclassement au sein du groupe.

La notion utilisée par l'article L.2331-1 du code du travail, reproduit ci-après, est une notion plus économique que juridique, ainsi qu'en atteste l'utilisation du terme « entreprise », qui, comme nous l'avons vu, correspond à une réalité économique qui n'est pas, en tant que telle, appréhendée par le droit.

I.- Un comité de groupe est constitué au sein du groupe formé par une entreprise appelée entreprise dominante, dont le siège social est situé sur le territoire français, et les entreprises qu'elle contrôle dans les conditions définies à l'article L. 233-1, aux I et II de l'article L. 233-3 et à l'article L. 233-16 du code de commerce.

De surcroît, le paragraphe II du même article L.2331-1 pose une présomption de propriété qui se réfère, non pas à la détention des droits de vote, qui, est, comme nous l'avons vu, le critère prédominant en droit des sociétés et en droit boursier, mais à la détention d'une quote-part de capital, fixée à 10 %.

II. - Est également considérée comme entreprise dominante, pour la constitution d'un comité de groupe, une entreprise exerçant une influence dominante sur une autre entreprise dont elle détient au moins 10 % du capital, lorsque la permanence et l'importance des relations de ces entreprises établissent l'appartenance de l'une et de l'autre à un même ensemble économique.

L'existence d'une influence dominante est présumée établie, sans préjudice de la preuve contraire, lorsqu'une entreprise, directement ou indirectement :

- *peut nommer plus de la moitié des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance d'une autre entreprise ;*
- *ou dispose de la majorité des voix attachées aux parts émises par une autre entreprise ;*
- *ou détient la majorité du capital souscrit d'une autre entreprise.*

Lorsque plusieurs entreprises satisfont, à l'égard d'une même entreprise dominée, à un ou plusieurs des critères susmentionnés, celle qui peut nommer plus de la moitié des membres des organes de direction, d'administration ou de surveillance de l'entreprise dominée est considérée comme l'entreprise dominante, sans préjudice de la preuve qu'une autre entreprise puisse exercer une influence dominante.

Ce même article L.2331-1 renvoie aussi, dans son paragraphe I, à la notion de contrôle définie par le code de commerce en ses articles 233-3 et 233-16 (obligation de publier des comptes consolidés). Lorsqu'il s'agit de protéger les intérêts des salariés, la conception juridique du contrôle devient extensive.

La transposition en droit français de la notion de contrôle nous permet de retenir deux points importants pour la suite de l'analyse :

- En premier lieu, il convient de prendre en considération le « dédoublement de la condition d'actionnaire », pour distinguer l'« actionnaire spéculateur » de l'« actionnaire de contrôle »,
- En second lieu, cet actionnaire de contrôle se définit par une double référence à (i) la capacité d'influencer les décisions de la société, et (ii) la détention d'un quote-part de capital variable, puisque la fourchette retenue par les textes varie entre 10 % et 50 %, avec un fort point d'inflexion aux alentours de 30 %, seuil retenu pour l'action de concert et les OPA obligatoires.

2.2. Appréhension fiscale de la continuité par la durée de détention du capital, en lien avec le contrôle

Au-delà des régimes précités d'intégration fiscale et « mère-fille », qui traduisent la reconnaissance de l'existence de groupes économiquement intégrés, le droit fiscal utilise la notion de contrôle dans le contexte de l'imposition du capital. Pour les besoins de la présente thèse, nous nous intéresserons à la fiscalité qui pèse sur le capital au moment où l'actionnaire exerce sa prérogative de propriétaire, soit en vendant les actions qui le composent, soit en les

apportant à une autre société, soit en en organisant leur transmission à titre gratuit dans le cadre d'un processus successoral. A ces instants-clés, la constatation d'un maintien dans la durée du contrôle direct ou indirect de l'actionnaire sur le capital objet du transfert de propriété emporte un effet positif, i.e. l'allègement de la fiscalité qui pèse sur le capital investi en valeurs mobilières.

Les régimes fiscaux ainsi impactés par la continuité du contrôle sont, pour l'essentiel, (i) l'imposition des plus-values, et (ii) les exonérations partielles de droits de mutation à titre gratuit consenties en contrepartie de la souscription d'engagements de conservation des titres objet de transmission, appelés pactes Dutreil.

2.2.1. Prise en compte du caractère durable du contrôle à travers la notion de holding animatrice

Avant de rentrer dans le détail de la manière dont la fiscalité appréhende l'impact de la détention du capital dans la durée, il est nécessaire d'ouvrir une parenthèse pour traiter de la notion de holding animatrice.

En effet, lorsqu'il s'agit de fiscalité du capital, le critère de la durée de détention des actions est en général apprécié en corrélation avec un critère de contrôle, dans lequel la notion de holding animatrice joue un rôle central.

Précisons donc au préalable que l'appréciation du contrôle est étroitement liée à la notion de holding, et à la question de la qualification de l'activité de cette holding, qui emporte l'application de régimes fiscaux différents selon qu'elle est passive ou animatrice. La holding est un instrument de constitution des groupes de sociétés, dont la définition a été fixée dès les années 60, dans les termes suivants : « *Un procédé d'organisation financière et structurale des groupes de sociétés qui permet d'exercer aisément le contrôle des patrimoines sociaux et d'assurer efficacement l'unité économique de l'ensemble.* »⁴⁷²

La constitution d'une holding est un procédé d'organisation des entreprises extrêmement répandu, en raison de sa capacité à répondre à de nombreux objectifs, à la fois juridiques, financiers, fiscaux et patrimoniaux. Selon le Cercle des fiscalistes⁴⁷³, plus la taille de

⁴⁷² CHAMPAUD Claude, 1962, *Le Pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, France, Sirey, 349 p.

⁴⁷³ <https://www.lecercledesfiscalistes.com/publication/bref-retour-sur-la-holding-animatrice-de-groupe-ou-lhistoire-dune-pierre-angulaire-dangereusement-descelée/342>

l'entreprise croît, plus ce mode d'organisation est privilégié. La proportion des sociétés détenues par une holding est ainsi de 33% pour les PME employant de 10 à 100 salariés, 62 % pour les PME employant de 100 à 250 salariée, et 93 % pour les ETI.

Une société ne faisant partie d'aucun groupe n'a pas le caractère de holding même si elle a cherché à acquérir des participations. Deux sociétés peuvent suffire à caractériser un groupe, et dans ce cas, la société holding est la maison-mère de la filiale.

L'administration fiscale et la Cour de cassation définissent ainsi la holding animatrice : « *Constitue une société holding animatrice la société qui, outre la gestion d'un portefeuille de participations, participe activement à la conduite de la politique de son groupe et au contrôle de ses filiales et rend le cas échéant et à titre purement interne des services spécifiques, administratifs, juridiques, comptables, financiers et immobiliers.* »⁴⁷⁴

Selon l'administration fiscale, la détention d'une participation minoritaire interdit la qualification de holding animatrice : la holding animatrice doit animer toutes ses filiales.

Néanmoins, le Conseil d'État, tout en reprenant la définition de la holding animatrice consacrée par la Cour de cassation, précise que l'activité doit être « principale », permettant à des holdings détenant des participations minoritaires d'être animatrice ⁴⁷⁵.

Pour être considérée comme holding animatrice, la société mère doit donc participer à la conduite de la politique du groupe et au contrôle des filiales, i.e. décider d'actions précises et définies, d'un plan stratégique traitant du développement de ses filiales à moyen et long terme sur une durée déterminée, s'assurer du suivi du plan. Pour l'administration fiscale la qualité de holding animatrice dépend de la constatation matérielle d'un faisceau d'indices qui caractérisent le contrôle, parmi lesquels :

- Le caractère essentiel de l'intervention des dirigeants dans la détermination de la politique du groupe, et leur implication dans le suivi et la mise en œuvre du plan stratégique, son adaptation en fonction de la conjoncture ;

⁴⁷⁴ BOI-PAT-ISF-30-30-40-10, n° 190, Cass. com., 19 novembre 1991, 89-19.474, n° 89-19.47.

⁴⁷⁵ Conseil d'Etat, 12 juin 2018, n°395495.

- La réalisation effective de prestations de services d'animation, notamment à caractère administratif et financier ;
- Le fait que les dirigeants des filiales rendent compte à la holding des modalités d'exécution de la politique décidée par le groupe.

La détention d'une seule filiale ne fait pas obstacle à la qualification de holding animatrice ⁴⁷⁶. Aucun pourcentage de détention du capital minimum n'est défini. Dans tous les cas, la réalisation des prestations doit être effective et avoir un impact positif constaté sur le résultat opérationnel des filiales. En matière fiscale, le contrôle s'apprécie au regard des éléments factuels, au-delà des apparences juridiques qui peuvent résulter de la seule mise en place de conventions de prestations de services. Nous retrouvons ici le critère de la capacité d'influence de l'actionnaire de contrôle sur les décisions de la société, déjà analysé, ainsi que la notion de déposition. En effet, l'actionnaire qui exerce son pouvoir à travers une holding animatrice accepte de mettre à disposition du groupe formé par la holding et ses filiales la ressource qu'est le capital dont il est propriétaire. Nous avons déjà souligné qu'il renonce ainsi à une partie de ses prérogatives de propriétaire, au profit de la société-personne morale, ici la holding animatrice du groupe.

En, contrepartie de cette déposition, la société animatrice peut prétendre au bénéfice d'un certain nombre de régimes fiscaux de faveur.

Dans le contexte de la présente thèse, nous n'étudierons que les régimes de faveur concernant des impôts sur le capital, en concentrant l'analyse sur la possibilité de reporter l'imposition des plus-values de cession (2.2.2 ci-après), et l'allégement des droits de mutation à titre gratuit en cas de transmission d'entreprise (2.2.3 ci-après).

2.2.2. Le report des plus-values de cession admis en cas de maintien du contrôle sur le capital

La plus-value que recèlent des valeurs mobilières est normalement constatée au moment de la cession ou de l'apport en société.

⁴⁷⁶ Cass. Com. 2 juin 1992, n° 90-14.613, P.-B. MANTELET : JurisData n° 1992-001650 ; Dr. Fisc. 1992, n° 48-49, comm. 2312 ; RJF 8-9/1992, n° 1276

Mais la durée de détention des actions, qui correspond à l'élément « Continuité » du modèle des trois « C », est prise en compte fiscalement, comme une condition qui permet d'alléger, de reporter, ou de supprimer totalement l'imposition des plus-values. Elle est, généralement, combinée avec une condition tenant au contrôle.

Depuis le 1^{er} janvier 2018, la plus-value est calculée et imposée dans l'année qui suit la cession au prélèvement forfaitaire unique (PFU), sachant qu'une option pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu (IR) reste possible. En cas d'option pour le PFU, les plus-values sont imposées à un taux fixe d'IR de 12,80 %, auquel s'ajoutent les prélèvements sociaux, au taux de 17,2 %, soit une imposition totale à hauteur de 30 %.

En cas d'apport en société, la plus-value résultant de l'échange de titres bénéficie automatiquement d'un différé d'imposition.

Si le contribuable ne contrôle pas la holding bénéficiaire de l'apport, la plus-value est placée en sursis d'imposition. Elle sera calculée, déclarée et payée au moment de la cession⁴⁷⁷ des titres de la holding.

La définition du contrôle ici retenue fait à nouveau référence à l'influence, cette fois exprimée en droits de vote, ou aux droits financiers, exprimés en « droits dans les bénéfices sociaux », selon la définition du III de l'article 150-0 B ter du CGI reproduit ci-dessous, qui retient une présomption de contrôle à partir de 33,33%.

III. – Le report d'imposition est subordonné aux conditions suivantes :

1° L'apport de titres est réalisé en France ou dans un Etat membre de l'Union européenne ou dans un Etat ou territoire ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude et l'évasion fiscales ;

2° La société bénéficiaire de l'apport est contrôlée par le contribuable. Cette condition est appréciée à la date de l'apport, en tenant compte des droits détenus par le contribuable à l'issue de celui-ci. Pour l'application de cette condition, un contribuable est considéré comme contrôlant une société :

a) Lorsque la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de la société est détenue, directement ou indirectement, par le contribuable ou par l'intermédiaire de son conjoint ou de leurs ascendants ou descendants ou de leurs frères et sœurs ;

b) Lorsqu'il dispose seul de la majorité des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux de cette société en vertu d'un accord conclu avec d'autres associés ou actionnaires ;

c) Ou lorsqu'il y exerce en fait le pouvoir de décision.

⁴⁷⁷ Ou annulation/rachat/remboursement.

Le contribuable est présumé exercer ce contrôle lorsqu'il dispose, directement ou indirectement, d'une fraction des droits de vote ou des droits dans les bénéfices sociaux égale ou supérieure à 33,33 % et qu'aucun autre associé ou actionnaire ne détient, directement ou indirectement, une fraction supérieure à la sienne.

Le contribuable et une ou plusieurs personnes agissant de concert sont considérés comme contrôlant conjointement une société lorsqu'ils déterminent en fait les décisions prises en assemblée générale.

Si ces conditions sont réunies, le paiement de la plus-value est alors reporté, ou non, en fonction du respect de conditions portant soit sur la conservation des parts de capital reçues au moment de l'apport pendant un certain délai soit sur leur emploi par investissement dans des activités dites « éligibles », i.e. activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière ou holding animatrice.

Si la cession intervient plus de trois ans après l'apport, le report est maintenu sans condition. Si la cession est opérée moins de trois ans après l'apport, le report d'imposition peut être maintenu à condition que le prix de cession soit réinvesti dans les deux ans, à hauteur d'au moins 50% dans des activités éligibles. On parle alors de réinvestissement ou de emploi.

Le emploi permet le maintien du report d'imposition lorsque le produit de la cession est utilisé pour le financement, l'acquisition ou la souscription au capital d'une société dont l'activité est éligible ⁴⁷⁸.

L'interposition d'une holding à laquelle sont apportés les titres a donc pour effet, soit de décaler dans le temps l'imposition des plus-values (hypothèse d'une holding simple non contrôlée), soit de reporter l'imposition des plus-values, dans l'hypothèse d'une holding contrôlée par le contribuable qui réinjecte le capital dans l'économie (hypothèse du emploi). Ainsi, est éligible au emploi avec maintien du report d'imposition, un réinvestissement dans l'acquisition d'une fraction du capital conférant le contrôle : (i) d'une société exerçant une activité opérationnelle pure, ou (ii) d'une holding animatrice.

Les critères du contrôle et de la durée de détention « d » (qui correspond à l'élément « Continuité » du modèle des trois « C ») des actions se combinent ainsi pour produire un allègement de la fiscalité du capital, appliquée aux plus-values de cession de valeurs mobilières.

⁴⁷⁸ Activité commerciale, industrielle, artisanale, libérale, agricole ou financière, selon les modalités précisées à l'article 150-0 B ter, 2° du Code Général des Impôts.

2.2.3. L'allègement des droits de succession des pactes Dutreil conditionné au maintien du contrôle dans la durée

Le dispositif d'allègement des droits de mutation à titre gratuit sur les parts sociales, connu sous le nom de « Pacte Dutreil », a été mis en place dans les années 2000 pour favoriser la transmission d'entreprise dans des conditions permettant d'assurer la stabilité de l'actionnariat et la pérennité de l'entreprise. Il est réservé aux parts de société ayant une activité industrielle, commerciale, agricole ou artisanale ⁴⁷⁹, ou aux holdings animatrices.

Comme pour les exonérations de taxation sur les plus-values de cession, l'avantage fiscal est donc réservé aux sociétés dont le capital produit de la valeur partagée dans l'économie. Le critère de la création de valeur sociétale semble donc être déjà implicitement pris en compte comme un facteur d'allègement de la fiscalité.

Le principe est d'octroyer un abattement, initialement de 50 % et progressivement porté à 75%, qui s'applique à l'assiette sur laquelle sont calculés les droits de succession. En contrepartie, les actionnaires doivent souscrire des engagements de conservation de titres dans la durée, portant sur une période minimale de quatre ans ⁴⁸⁰, six ans ⁴⁸¹, voire plus ⁴⁸². Le champ d'application du dispositif, d'abord réservée aux mutations par décès, a été élargi aux mutations entre vifs puis aux donations démembrées. Un dispositif commun aux successions et aux donations a ainsi été mis en place progressivement par le législateur ⁴⁸³.

⁴⁷⁹ Un dispositif similaire prévu par l'article 787 C du CGI est applicable aux successions ou donations relatives à l'ensemble des biens meubles ou immeubles affectés à l'exploitation d'une entreprise individuelle ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale.

⁴⁸⁰ Exception de l'ECRA (Engagement de Conservation Réputé Acquis), qui supprime la condition d'engagement collectif de conservation de deux ans, qui est « réputé acquis » si les conditions qui auraient permis de le mettre en place sont respectées depuis au moins deux ans.

⁴⁸¹ Cas général, dans lequel un engagement collectif de deux ans est suivi d'un engagement individuel de quatre ans.

⁴⁸² Les périodes stipulées par les textes fiscaux sont minimales ; en pratique, il est fréquent que les engagements soient rédigés avec des clauses de tacite reconduction qui prolongent ainsi la période d'engagement collectif au-delà du minimum de deux ans requis par les textes (sauf ECRA).

⁴⁸³ L'article 11 de la loi n° 99-1172 du 30 décembre 1999 de finances pour 2000, modifié par l'article 5 de la loi n° 2000-1352 du 30 décembre 2000 de finances pour 2001, a institué une exonération partielle de droits de mutation par décès, à concurrence de la moitié de leur valeur, sur les transmissions d'entreprises, que celles-ci

Précisons qu'un dispositif similaire, également connu sous le nom de Pacte Dutreil, était utilisé pour procurer aux actionnaires ne bénéficiant pas de l'exonération d'ISF ⁴¹³ au titre de l'outil de travail, jusqu'à la suppression de l'ISF sous la présidence d'Emmanuel MACRON, le 1^{er} janvier 2018. Sans rentrer dans le détail de cet impôt, puisqu'il a été supprimé, nous nous contenterons ici de souligner que la conservation des actions dans la durée, pendant une durée globale de six ans, était aussi prise en compte comme un motif d'allègement de la fiscalité du capital.

Subsiste donc aujourd'hui l'exonération partielle de droits de mutation régie par l'article 787 B du CGI. L'obligation de conservation des actions en contrepartie de laquelle l'exonération est consentie se décompose en deux engagements qui se succèdent dans le temps :

- Un engagement collectif de conservation d'une durée de deux ans, qui doit porter sur un bloc de contrôle, le seuil du contrôle étant fixé à 20 % pour les sociétés cotées, et 34 % pour les sociétés non cotées ⁴⁸⁴. Il est souscrit par l'actionnaire désireux de donner ses actions, qui s'engage avec d'autres associés ⁴⁸⁵. Cet engagement doit être en cours au jour de la transmission. Si l'engagement de conservation sur la base duquel des abattements Dutreil ont été consentis n'est pas respecté pendant la phase collective, l'avantage fiscal est remis

soient exploitées sous la forme sociale (article 789 A du CGI) ou sous la forme individuelle (article 789 B du CGI).

Toutefois cette exonération partielle ne s'appliquait pas aux droits de mutation à titre gratuit entre vifs. L'article 43 de la loi n° 2003-721 du 1^{er} août 2003 pour l'initiative économique a donc institué un régime de faveur, dit « Pacte Dutreil », en étendant ce dispositif d'exonération partielle aux donations d'entreprises consenties en pleine propriété (articles 787 B et 787 C du CGI).

L'article 28 de la loi n° 2005-882 du 2 août 2005 en faveur des petites et moyennes entreprises a aménagé ce dispositif en portant le taux de l'exonération partielle de 50 % à 75 %, et en étendant le champ d'application aux donations d'entreprises consenties avec réserve d'usufruit.

Le dispositif a ensuite été modifié à de nombreuses reprises par les dispositions suivantes :

- Article 31 de la loi n° 2007-1824 du 25 décembre 2007 de finances rectificative pour 2007.
- Article 12 de la loi n° 2008-1425 du 27 décembre 2008 de finances pour 2009.
- Article 34 de la loi n° 2009-1673 du 30 décembre 2009 de finances pour 2010.
- Articles 8 et 12 de la loi n° 2011-900 du 29 juillet 2011 de finances rectificative pour 2011.

Source : Rapport du Sénat Moderniser la transmission d'entreprise en France : une urgence pour l'emploi dans nos territoires.

⁴⁸⁴ La Loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 a assoupli cette condition pour tenir compte de l'existence possible de droits de vote doubles. Elle est désormais réputée remplie si les signataires détiennent ensemble 10% des droits de vote, dans les sociétés cotées, et 17% dans les sociétés non cotées.

⁴⁸⁵ Notons la possibilité intéressante introduite par la Loi n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 de souscrire un « engagement collectif unilatéral », autrement dit, unipersonnel.

en cause pour tous les signataires du pacte et non pas seulement pour celui qui a enfreint son engagement de conservation ;

- Après la donation ou l'ouverture de la succession, chacun des héritiers, donataires ou légataires doit prendre l'engagement individuel de conserver les parts ou les actions transmises, pendant une durée de quatre ans à compter de la date d'expiration de l'engagement collectif de conservation ; cette deuxième phase d'engagement est connue sous le nom d'engagement individuel de conservation. La différence essentielle avec la phase d'engagement collectif est que seul l'actionnaire qui n'a pas respecté son engagement individuel est pénalisé fiscalement.

La durée de deux ans stipulée pour l'engagement collectif est une durée minimum. En cas de transmission par décès ou donation au cours de cette période initiale de deux ans, l'engagement collectif se poursuit jusqu'à son terme. La seule exception est le cas de l'engagement collectif dit « réputé acquis » (ECRA), dans lequel les donataires peuvent passer directement à la phase de l'engagement individuel de quatre ans, lorsque les conditions qui auraient permis la mise en place d'un engagement collectif sont réunies ⁴⁸⁶. Lorsqu'aucune disposition particulière n'a été prise par le dirigeant au jour de son décès, le ou les héritiers ou légataires ont toutefois la possibilité de conclure un engagement collectif de conservation dans les six mois qui suivent la transmission. On parle alors d'engagement *post mortem*, qui est souscrit selon les mêmes conditions de durée et de seuil de détention de capital qu'un engagement collectif qui aurait été conclu avant la transmission. A cet engagement collectif de conservation succéderont les engagements individuels que chaque héritier devra souscrire concomitamment à l'engagement collectif de conservation. En pratique, dans les six mois suivant le décès du dirigeant, le ou les héritiers ou légataires souscrivent un engagement collectif de conservation et chacun d'entre eux un engagement individuel de conservation qui ne commencera à produire ses effets qu'à l'issue de l'engagement collectif de conservation.

La description du dispositif Dutreil permet ainsi de constater que dans tous les cas, la condition liée à la durée de détention des actions est combinée à une condition tenant au contrôle.

⁴⁸⁶ i.e. le chef d'entreprise détient en direct, seul ou avec son conjoint ou partenaire PACSE, au moins 34 % du capital (20% dans les sociétés cotées), et a exercé depuis au moins deux ans à la date de la transmission son activité professionnelle principale ou une fonction de direction dans la société dont les titres font l'objet de la transmission, sous réserve que cette activité ou cette fonction cesse au moment de la transmission et soit exercée par un autre signataire du Pacte.

Par ce mécanisme et cette double contrainte, les Pactes Dutreil transposent dans la sphère de la fiscalité une caractéristique essentielle des entreprises familiales, i.e. l'interdépendance, une dimension structurelle de la relation entre membres d'une même famille, qui se trouve renforcée par la possession commune du capital en présence d'une entreprise familiale.

Le législateur a ainsi pris appui sur deux caractéristiques essentielles du capital familial pour organiser cette interdépendance : l'existence d'un bloc de contrôle, et la conservation des actions dans le long terme.

Signalons que dans son principe, le dispositif Dutreil tel qu'il existe aujourd'hui tient compte des modifications imposées par plusieurs recours devant le Conseil constitutionnel.

En 1995, une première mouture, proposée à l'article 9 de la loi de finances pour 1996, avait été annulée par la décision n° 95-369 DC du 28 décembre 1995. Le dispositif proposait d'instituer un abattement de 50 % sur la valeur de biens professionnels transmis entre vifs à titre gratuit, ou en cas de décès accidentel du chef d'entreprise avant 65 ans. Le Conseil a déclaré cette mesure non conforme à la Constitution au motif qu'elle contrevenait au principe d'égalité devant l'impôt. Selon le Conseil, le dispositif en cause tendait « *non pas à faciliter la transmission par un chef d'entreprise petite ou moyenne de son « outil professionnel » mais à privilégier fiscalement la transmission de certains éléments de patrimoine par rapport à tous les autres types de biens, en avantageant au surplus les actionnaires majoritaires par rapport aux actionnaires minoritaires* ». Ajoutant que « *cet avantage fiscal est susceptible de bénéficier à une pluralité de donataires qui ne sont pas même tenus d'exercer une fonction dirigeante dans l'entreprise* », le Conseil Constitutionnel concluait que, dès lors, le principe d'égalité devant l'impôt était méconnu, et annulait l'article ayant proposé cette mesure d'exonération.⁴⁸⁷

C'est au vu de cette motivation que la condition tenant à l'exercice d'une fonction de direction a été ajoutée au moment de l'introduction en droit français du dispositif par les lois de finances pour 1999⁴⁸⁸, puis 2001⁴⁸⁹. Les fonctions de direction requises sont celles définies par le Code

⁴⁸⁷ Résumé de la décision tiré du Rapport d'information fait au nom de la délégation aux entreprises relatif aux moyens de favoriser la transmission d'entreprise au bénéfice de l'emploi dans les territoires, NOUGEIN Claude et VASPART Michel, s.l., 2017.

⁴⁸⁸ Loi n° 99-1172 du 30 décembre 1999 de finances pour 2000, crée une exonération par application d'un abattement de 50%, réservée au cas du décès.

⁴⁸⁹ Loi n° 2000-1352 du 30 décembre 2000 de finances pour 2001, consolidée au 31 décembre 2003, dont l'article 5 introduit le dispositif à l'article 789 du CGI, dispositif par la suite transféré à l'article 787 B par la loi pour l'initiative économique n° 2003-721bdu 1^{er} août 2003, dite « Loi Dutreil ».

général des impôts⁴⁹⁰. Notons que cette condition correspond à la deuxième acceptation possible de la notion de contrôle (au-delà de la notion quantitative de pourcentage majoritaire de détention du capital légal), i.e., la capacité d'influer sur la gestion de l'entreprise.

Quelques années plus tard, un nouveau recours introduit devant le Conseil constitutionnel n'a cette fois pas abouti, le Conseil considérant que le législateur avait « *subordonné l'extension aux donations de l'avantage fiscal prévu en cas de succession à une transmission en pleine propriété des actions ou des biens de l'entreprise ; que le bénéfice de cet avantage reste, par ailleurs, subordonné aux conditions, déjà prévues par le texte, relatives à la stabilité du capital et à la direction de l'entreprise ; que, dès lors, cet avantage n'est pas de nature à entraîner une rupture caractérisée de l'égalité devant les charges publiques* ».

Par l'examen des mesures d'exonération sur l'imposition des plus-values et des pactes Dutreil, nous avons donc démontré que la combinaison des critères du contrôle et de la durée de détention est utilisée par le législateur pour alléger la fiscalité du capital qui pèse sur l'actionnaire. Ce qui montre qu'implicitement, la fiscalité prend en compte des caractéristiques que nous retrouvons parmi les propriétés essentielles du capital familial (contrôle, continuité) pour alléger la fiscalité du capital, toutes entreprises confondues.

Nous pouvons ainsi constater que la durée de détention des actions « d » correspond à un indicateur juridique pris en compte par le droit positif comme un facteur d'allègement de la fiscalité qui pèse sur le capital, généralement en corrélation avec un critère de contrôle. Cet indicateur peut donc être retenu dans la recherche de l'outil de mesure du partage de valeur avec les parties prenantes que nous recherchons, parce qu'il s'applique bien à toutes les entreprises et non seulement aux entreprises familiales.

A l'instar de ce que le législateur a prévu pour les mécanismes d'exonération des plus-values et des droits de mutation à titre gratuit portant des parts de sociétés (Dutreil), il peut être combiné avec un indicateur relatif au contrôle, dont le plus facile à prendre en compte est le pourcentage de détention du capital.

⁴⁹⁰ Article 885 O Bis du CGI : Les fonctions de direction sont notamment définies comme suit : Pour les SARL : le Gérant, Pour les SA : le Président du Conseil d'administration, le Directeur Général, le Directeur Général délégué, le Président du Conseil de surveillance, les Membres du Directoire ; Pour la SAS : le Président, le Président du Conseil de surveillance, et les mandataires sociaux exerçant des fonctions équivalentes à celles existant dans une SA.

Observons qu'il est justifié de traiter ensemble la continuité et le contrôle, parce que ces deux indicateurs concernent uniquement l'actionnaire et non la société-personne morale, au contraire du surplus de capital social, qui a des effets concernant la valeur créée par la société elle-même (emploi, innovation, partage de valeur avec l'écosystème).

Pour mesurer ce surplus de capital social, il convient donc de revenir aux caractéristiques des entreprises familiales, telles qu'identifiées par les sciences de gestion, selon l'inventaire que la revue de littérature présentée en Partie I nous a permis de réaliser. La dernière partie du présent Chapitre 2 traite donc du troisième et dernier facteur « C » du modèle des trois « C », correspondant au « *familiness* » qui explique la surperformance sociétale des entreprises familiales, et que nous cherchons à transposer en droit pour déterminer s'il est susceptible d'être appliqué à toutes les entreprises.

2.3. Proposition de mesure du surcroît de capital social par des indicateurs juridiques existants

Pour rechercher s'il est possible de convertir le « *familiness* » en instrument de mesure de la valeur créée par le capital, nous pouvons maintenant tenter d'établir une « passerelle conceptuelle » entre cette notion de surcroît de capital social et des indicateurs juridiques existants qui permettraient de mesurer ce surplus. La première question à résoudre est celle de déterminer la nature de la valeur que nous cherchons à mesurer.

2.3.1. Un surcroît de capital social correspondant à la valeur partagée avec les parties prenantes, qualifiée d'« utilité sociétale »

Nous avons déjà relevé plusieurs travaux qui nous donnent des indications éclairantes sur la nature du surcroît de capital social qui caractérise le « *familiness* ». Rappelons, en premier lieu, que ce surcroît de capital social résulte de l'interaction entre le réseau social de la famille et celui de l'entreprise, ce que nous avons traduit (au paragraphe 1.1.2 du Chapitre 1. de la Partie II) par l'équation suivante :

Capital familial = capital social + influence de la famille sur le réseau social de l'entreprise.

Nous avons aussi relevé que plusieurs chercheurs ⁴⁹¹ proposent d'appeler « capital socio-émotionnel » ce surplus de capital social, ajoutant que sa particularité la plus remarquable est de produire des bénéfices non financiers. Nous avons également observé que ces bénéfices non financiers profitent, à la fois, bien sûr, à la famille, mais aussi aux parties prenantes.

Compte tenu de cette dualité de bénéficiaires, il est donc important de préciser que la valeur que nous chercherons ici à mesurer n'est pas (seulement) celle produite par et pour la famille, mais la valeur générée par l'entreprise et partagée avec les parties prenantes (dont fait partie la famille).

Nous pouvons à ce stade du raisonnement prendre appui sur les travaux de CHRISMAN ⁴⁹² et HABBERSHON ⁴⁹³ précités, qui plaident en faveur de la prise en compte de l'impact des bénéfices non économiques comme élément co-déterminant de la création de valeur pour les parties prenantes (voir ci-dessus ⁴⁹⁴). Nous avons vu que ces auteurs encouragent à adopter une vision systémique de la performance, entendant par-là que la performance doit être appréciée, non pas à l'aune des bénéfices procurés à chacun des sous-systèmes (entreprise, famille, individu) mais à l'aune de leur fonction d'utilité pour le méta système.

Cette recommandation est à lire en parallèle avec la constatation que les entreprises familiales sont fortement implantées dans leur écosystème⁴⁹⁵. Il en résulte que la valeur économique qu'elles contribuent à créer irriguent des parties prenantes multiples, qui sont en réalité en lien avec toutes les entreprises (et tous les acteurs qui bénéficient des retombées économiques de leur activité), et non seulement les entreprises familiales.

C'est dans cette mesure que l'on peut considérer que les entreprises familiales ont une utilité économique qui se caractérise par la création de valeur partagée dans l'écosystème dans lequel

⁴⁹¹ Notamment GOMEZ-MEJIA Luis R., HAYNES Katalin Takács, NUÑEZ-NICKEL Manuel, JACOBSON Kathryn J. L. et MOYANO-FUENTES José, « Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills », *Administrative Science Quarterly*, mars 2007, vol. 52, n° 1, p. 106-137., et HIRIGOYEN Gérard, « Valeur et évaluation des entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 9 octobre 2014, n° 242, p. 119-134.

⁴⁹² Voir note de bas de page n°122, page 67.

⁴⁹³ Voir note de bas de page n°121, page 67.

⁴⁹⁴ Paragraphe 1.2.3 page 66 : « L'ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes ».

⁴⁹⁵ Voir paragraphe 1.2.3: « L'ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes », page 66

elles sont implantées. Les critères recherchés devront permettre d'identifier et suivre les composantes du processus de création de valeur ainsi défini.

Les parties prenantes ici considérées sont non seulement les actionnaires (que la théorie de la valeur actionnariale tend à privilégier), mais aussi les personnes qui bénéficient d'un emploi grâce à ce capital, quelle que soit la forme juridique sous laquelle s'exerce cet emploi (salariés, sous-traitants, auto-entrepreneurs des plateformes collaboratives, fournisseurs, etc.).

Nous rechercherons donc un « méta-critère » à l'aune duquel cette valeur pourrait être mesurée. Etymologiquement, le mot « méta » renvoie à une idée de transcendance, ce qui le rend incompatible avec la fragmentation du réel qui résulte de la prise en compte d'intérêts catégoriels. C'est une des raisons pour lesquelles le méta-critère recherché doit s'appliquer à toutes les entreprises et non aux seules entreprises familiales.

La valeur que ce méta-critère permettra de mesurer correspond, en quelque sorte, au « sur-revenu » produit par le capital, défini comme le revenu qui peut être distribué sans obérer la capacité de ce capital à continuer à produire des revenus suffisants pour rémunérer l'ensemble des parties prenantes à l'écosystème qu'il contribue à irriguer. Il est donc nécessaire de tenir compte de la nécessité de préserver sa capacité d'investissement, qu'il s'agisse d'investissement dans l'outil de production, ou de l'investissement en recherche et développement nécessaire pour soutenir l'innovation indispensable dans une période de mutation profonde des processus de production de biens et services.

Nous avons vu ⁴⁹⁶ que cette nécessité d'une ligne de partage permettant de distinguer ce qui constitue la nature intrinsèque du capital des revenus qu'il produit est déjà partiellement et implicitement approchée par la jurisprudence lorsqu'elle cherche à tracer, notamment pour des raisons fiscales, la frontière ténue qui sépare les fonds propres, assujettis au principe d'intangibilité du capital, des revenus distribuables. En témoignent, notamment, l'assouplissement qui s'est progressivement développé en matière juridique et fiscale pour autoriser les réductions de capital non justifiées par des pertes ⁴⁹⁷. Ou encore les positions contradictoires des deux chambres de la cour de cassation quand il s'agit de déterminer si, en

⁴⁹⁶ Paragraphe 1.2.3 du Chapitre 1 de la présente Partie II, page 183 : « Une difficulté à tracer les contours exacts de la notion de capital légal reflétée par la frontière floue entre fonds propres et dette ».

⁴⁹⁷ Voir paragraphe 1.2.2 du Chapitre 1 de la présente Partie II, page 176 : « La dimension paradoxale du capital légal : une dette de la société-personne morale caractérisée par son intangibilité et sa fixité »

cas de démembrement d'actions (fréquents en matière de transmission de parts sociales à des fins successorales), l'usufruitier a ou non le droit de percevoir des dividendes prélevés sur des bénéfices mis en réserve. L'une l'autorise, mais assortit cet accord d'une obligation de restitution justifiée par la notion de quasi-usufruit ; l'autre l'interdit purement et simplement, assimilant les bénéfices mis en réserve au capital, non distribuable en vertu du principe de fixité et d'intangibilité du capital.

Ces évolutions récentes et atermoiements jurisprudentiels témoignent du flottement conceptuel autour de la notion de capital, une notion dont les contours varient en fonction du champ disciplinaire qui l'observe, ainsi que détaillé au Chapitre 1 de la présente Partie II.

Pour préciser la notion dans le cadre de la recherche du méta-critère qui nous occupe, rappelons que nous avons proposé une vision holistique du concept polysémique de capital social qui se décline à plusieurs niveaux : macro, méso, micro ⁴⁹⁸. Le méta-critère ici recherché correspond à la dimension macro-économique, qui elle-même renvoie au cadre général du capitalisme dans lequel se déploie l'activité des entreprises, et aux masses macro-économiques que la fiscalité prend en compte pour opérer les redistributions jugées nécessaires au nom de l'équité sociale, ainsi que les redistributions ou prélèvements qui relèvent de la protection de l'intérêt général. Elle renvoie également aux grandes préoccupations qui traversent les économies occidentales modernes, et, en particulier, le chômage et le financement de l'activité des entreprises. En effet le capital concourt, d'abord à la création, puis au développement des entreprises, et, par voie de conséquence, à la création d'emplois. Le terme « emploi » doit ici être entendu au sens large, i.e. création d'une activité professionnelle fondée sur un travail licite qui procure à celui qui l'exerce un revenu régulier, sinon assuré (ce qui permet d'englober l'activité des commerçants, des indépendants, des professions libérales, et autres auto-entrepreneurs).

Mais la notion de capital social renvoie aussi à la dimension micro-économique de l'utilité sociale, qui est le revenu des ménages, à travers le salaire (ou tout autre forme de revenu) que leur procure l'emploi (ou, plus généralement l'activité professionnelle, quelle qu'en soit la forme) fourni par l'activité économique des entreprises.

Nous avons précisé en Introduction que le qualificatif « social » peut d'abord être considéré en lien avec la société, entendue comme la personne morale qui abrite l'activité de l'entreprise. Il

⁴⁹⁸ Voir paragraphe 1.1.2 du Chapitre 1 de la Partie II : « Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social », page 161.

renvoie alors à la notion d'intérêt social, véritable « *boussole du droit des sociétés* »⁴⁹⁹ qui détermine la marge de manœuvre dont disposent les dirigeants pour agir dans la légalité lorsqu'ils exercent leur mandat social « *au nom et pour le compte de* » la société. L'utilité sociale serait alors une notion « interne » au droit des sociétés, notion trop étroite et qui ne coïncide pas avec le projet de la recherche.

C'est pourquoi nous avons ajouté que le vocable « social » renvoie aussi au « *social laïque et obligatoire qui a absorbé la charité chrétienne* »⁵⁰⁰ et qui se déploie dans les démocraties occidentales, en particulier européennes, avec la montée en puissance d'un Etat-providence distributeur de la manne publique et garant des droits des citoyens. Dans ce contexte, il a acquis un sens courant qui renvoie aux notions d'assistanat et de protection des droits catégoriels (santé, travail, logement) des parties les plus défavorisées de la population. Cette dimension est présente dans la notion d'utilité sociale telle que définie par l'ESS, qui sera étudiée dans la Partie III ci-après. Mais l'ESS recèle des orientations sectorielles ou catégorielles (entités qui agissent dans le champ de l'intérêt général tel que défini fiscalement par le régime du mécénat, organisations sans but lucratif) qui n'ont pas vocation à s'appliquer au méta-critère recherché. Les prendre en compte reviendrait en effet à annuler la caractéristique principale du critère recherché, reflétée par l'adjonction du préfixe « méta ».

La création de valeur partagée que le méta-critère recherché devra permettre de mesurer ne doit pas l'être à l'aune de critères catégoriels ou sectoriels, sous peine d'ôter à l'outil la vocation universelle recherchée. C'est pour refléter cette contrainte nous avons préféré l'alternative qui consiste à utiliser l'expression « utilité sociétale » pour désigner cette valeur économique partagée.

2.3.2. Les indicateurs juridiques aptes à mesurer l'utilité sociétale « u »

Pour mesurer cette utilité sociétale, la méthode utilisée consiste à prendre chacune des propriétés spécifiques du surcroît de capital social appelé « *familiness* », telles qu'identifiées par les sciences de gestion, et à chercher s'il existe un indicateur juridique permettant de mesurer l'agrégat correspondant à la propriété en cause. Le sens ici donné au mot agrégat est

⁴⁹⁹ M. COZIAN, A. VIANDIER et FI. DEBOISSY, *Droit des sociétés*, 20^e éd. Paris, Litec, 2010, n° 369, p.179 ; A. PIROVANO, « La boussole de la société, intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise », *Dall.* 1997, *Chron.* P. 189.

⁵⁰⁰ C. CHAMPAUD, « Manifeste pour la doctrine de l'entreprise, sortir de la crise du financialisme », (Larcier, 2011).

celui du dictionnaire de français Larousse : « *Grandeur globale synthétique représentative d'un ensemble de données statistiques.* »

Le but de cet exercice est d'établir une table de correspondance entre les propriétés identifiées par les sciences de gestion et des indicateurs juridiques mesurant les agrégats correspondant à la valeur (au sens d'utilité sociétale, telle que définie ci-dessus) que la propriété en cause contribue à générer. Les indicateurs juridiques retenus devront être « existants », c'est-à-dire correspondre à des agrégats déjà appréhendés par le droit ou la fiscalité.

Pour illustrer cette idée et préciser le propos, reprenons ci-après chacune des propriétés du capital familial, telles que la revue de littérature nous a permis de les identifier ⁵⁰¹.

Nous laissons de côté le facteur « Continuité » correspondant à l'orientation long terme, parce que nous avons déjà démontré qu'il peut être mesuré par la durée de détention du capital, que le droit français tend à prendre en compte implicitement comme un facteur d'allègement de la fiscalité sur le capital légal. Le facteur « Contrôle » est également laissé de côté dans les développements qui suivent, car nous avons montré qu'il est généralement pris en considération en conjonction avec la durée, et peut aisément être mesuré par la quote-part de capital détenue par l'actionnaire.

Seuls restent donc à prendre en considération pour l'établissement de notre table de correspondance les trois propriétés suivantes :

- L'importance du capital humain ;
- L'ancrage local et ses conséquences pour les parties prenantes ;
- La capacité d'innovation ;

Le capital humain peut logiquement être relié à la création (ou au maintien) d'emplois, un agrégat habituellement mesuré par la masse salariale. La masse salariale sert d'assiette pour le calcul des charges sociales, mais aussi pour celui de plusieurs taxes qui pèsent sur les

⁵⁰¹ Voir paragraphe 1.2 du Chapitre 1 de la Partie I : « Les caractéristiques communes des entreprises familiales identifiées p », pages 57 et suivantes.

employeurs, dont la taxe sur les salaires et la taxe d'apprentissage. Elle est composée du total des rémunérations brutes versées aux salariés dans l'année, primes comprises ⁵⁰².

L'agrégat de la masse salariale peut donc être retenu comme indicateur juridique de mesure de la contribution d'une entreprise au maintien et à la création du capital humain. Afin d'éviter des distorsions de mesure liées à la taille des entreprises, il conviendra de retenir un indicateur exprimé sous forme de pourcentage, et non un montant en valeur absolue. Deux choix sont possibles :

- Retenir la variation (diminution ou accroissement) de la masse salariale d'une année sur l'autre,
- Ou le pourcentage que représente la masse salariale par rapport au chiffre d'affaires.

Des tests plus poussés seront nécessaires pour retenir celle des deux options qui introduit le moins de biais sectoriel, compte tenu de l'objectif de comparabilité de toutes les entreprises entre elles recherché, exposé ci-après. Ces tests ne font pas partie du présent travail de thèse, mais devront être réalisés dans le cadre des recherches complémentaires qui sont plus précisément décrits ci-après ⁵⁰³.

Nous avons ensuite souligné l'importance de la RSE au sens large, dont nous avons identifié trois composantes : l'ancrage local, le partage avec les parties prenantes, et la propension à s'engager dans des projets philanthropiques. Cette propriété traduit la capacité des entreprises familiales à produire des bénéfices non financiers qui font circuler une valeur partagée dans l'écosystème qu'elles irriguent. La valeur que l'on cherche ainsi à mesurer a, tout comme le capital social qui la produit, une double dimension. Elle est d'abord matérielle, une dimension que l'on peut mesurer par la richesse (emplois, contrats, flux économiques en général) partagée avec les parties prenantes. Mais elle peut aussi avoir une dimension indirecte et immatérielle, qui se traduit à la fois par des actions philanthropiques dans le champ de l'intérêt général, et par un niveau de contribution RSE plus élevé (notamment, comme nous l'avons souligné, parce

⁵⁰² Les salaires et traitements en nature, comme les cotisations patronales, ne sont pas compris dans la rémunération brute des salariés. En revanche, les cotisations salariales le sont. (source INSEE)

⁵⁰³ Voir ci-après la partie du paragraphe 1.3.2 : « Un niveau de juridicité des normes proposées variable en fonction du niveau d'application micro ou macro-juridique envisagé » consacrée à la description du programme de recherche applicative nécessaire, page 296.

que les enjeux réputationnels sont plus élevés en raison de l'identification de la famille à l'entreprise).

Sur le plan matériel, nous avons vu ⁵⁰⁴ que l'INSEE utilise l'agrégat de la valeur ajoutée pour mesurer la richesse produite par le capital fixe productif au niveau macroéconomique. Au niveau microéconomique, cet agrégat est mesuré au niveau de chaque entreprise, pour être appréhendé fiscalement par la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), l'une des deux composantes de la Contribution Économique Territoriale, qui a remplacé l'ancienne taxe professionnelle. C'est la raison pour laquelle nous proposons de retenir cet agrégat mesurant la valeur ajoutée comme indicateur juridique à inclure dans le méta-critère d'utilité sociale que nous cherchons à composer. La valeur ajoutée est en effet mesurée comptablement par la différence entre le chiffre d'affaires réalisé et les achats de biens et charges déductibles (consommations intermédiaires). Elle est déclarée annuellement à l'administration fiscale ⁵⁰⁵. La valeur ajoutée mesure donc la création de richesse d'une entreprise, par la valeur partagée avec ses parties prenantes (hors actionnaires). Pour les mêmes raisons que celles exposées à propos de la masse salariale (i.e. rendre possible les comparaisons entre entreprises de taille différents), nous préférons une mesure relative plutôt qu'une mesure en valeur absolue. Nous proposons donc de retenir la valeur ajoutée exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires annuel.

La dimension immatérielle (au sens de richesse non marchande) peut d'abord être appréhendée sous l'angle des actions par lesquelles une personne contribue à l'intérêt général. L'intérêt général est un indicateur pertinent pour notre recherche, car c'est une notion fiscale. Elle est définie par les articles 200 et 238 bis du Code général des impôts, qui autorisent certains organismes à émettre des reçus fiscaux au bénéfice de leurs donateurs, particuliers ou entreprises. Cette notion est le pilier du régime fiscal du mécénat, profondément remanié en 1987 ⁵⁰⁶, pour introduire le principe d'un crédit d'impôt ⁵⁰⁷ pour les personnes qui versent des

⁵⁰⁴ Voir paragraphe 1.1.4 du Chapitre 1 de la présente Partie II : « Lien entre la création de richesse et la fixité du capital », page 170.

⁵⁰⁵ Déclaration de valeur ajoutée et des effectifs salariés CERFA n°1330-CVAE

⁵⁰⁶ Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat.

⁵⁰⁷ Crédit de 66 % du montant du don, déductible de l'impôt sur le revenu pour les personnes physiques, et plafonné à 20 % du revenu annuel, et Crédit d'impôt sur les sociétés (IS) applicable aux personnes morales à hauteur de 60% du montant du don, plafonné à 0,5% du chiffre d'affaire annuel.

dons à des œuvres ou organismes d'intérêt général. L'octroi de ces crédits d'impôts est assujéti au respect de trois conditions exigées par l'administration fiscale :

- L'activité de l'entité ne profite pas seulement à un cercle restreint de personnes,
- L'entité n'est pas gérée dans un but lucratif et n'est pas impliquée dans des activités lucratives,
- Les dons doivent être faits au profit « *D'œuvres ou d'organismes d'intérêt général ayant un caractère philanthropique, éducatif, scientifique, social, humanitaire, sportif, familial, culturel ou concourant à la mise en valeur du patrimoine artistique, à la défense de l'environnement naturel ou à la diffusion de la culture, de la langue et des connaissances scientifiques françaises.* », c'est-à-dire des champs d'activité énumérés par les articles 200 et 238 bis du code général des impôts.

Le montant des dons faits par une entreprise à des organismes ou œuvres d'intérêt général au sens fiscal du terme peut être un indicateur permettant de mesurer sa contribution à la création de richesse non marchande. Pour les raisons déjà exposées nous proposons de retenir cet indicateur sous la forme d'un pourcentage, que nous proposons de calculer à partir du résultat net annuel.

Autre propriété soulignée par la recherche en sciences de gestion : la capacité d'innovation des entreprises familiales. Or, il existe un agrégat qui permet de mesurer cette dimension. Il s'agit du montant des dépenses de recherche, d'innovation (pour les PME communautaires uniquement) et de collection (textile-habillement-cuir), qui ouvrent droit à un crédit d'impôt recherche, exprimé en pourcentage desdites dépenses consacrées à la recherche développement (R&D). Le taux du crédit d'impôt recherche est de 30 % pour la fraction des dépenses de recherche inférieure ou égale à 100 millions d'euros et de 5 % pour la fraction des dépenses de recherche supérieure à ce montant⁵⁰⁸. Le montant des dépenses doit être déclaré annuellement⁵⁰⁹.

Bien que les dépenses R&D ne soient pas le seul critère qui permet de mesurer le niveau d'innovation d'une entreprise, nous le retiendrons comme sous-critère, parce qu'il présente les

⁵⁰⁸ Article 244 quater B du code général des impôts.

⁵⁰⁹ Selon le formulaire Cerfa n° 11081*19 et/ou 2069-A-SD.

caractéristiques que nous avons sélectionnées pour la composition du méta-critère : il s'agit d'un indicateur juridique existant (parce que déjà appréhendé par la fiscalité), qui peut être appréhendé sous forme relative, par exemple en mesurant le niveau de dépenses de recherche sous la forme d'un pourcentage du chiffre d'affaires.

Enfin, la dimension immatérielle de la création de valeur se traduit aussi, comme nous l'avons souligné à de nombreuses reprises, par un niveau de responsabilité sociétale plus élevé. Elle peut donc être mesurée par les externalités qui font déjà l'objet d'une communication dans le contexte de la responsabilité sociétale des entreprises (RSE). En effet, la loi NRE ⁵¹⁰ a introduit en droit français le principe d'une obligation de fournir une déclaration de performance extra-financière, à insérer dans le rapport de gestion. La loi Grenelle II de 2010 ⁵¹¹ a incorporé cette obligation à l'article L225-102-1 du code de commerce, qui liste 42 sujets ⁵¹², généralement appelés « items », sur lesquels doit porter cette information non financière. Le cadre ainsi posé par le droit français s'articule autour de trois principes :

- Principe du « *comply or explain* » (« appliquer ou expliquer »), en vertu duquel l'entreprise doit fournir une explication claire et motivée des raisons pour lesquelles elle n'applique pas de politique sur le sujet concerné ;
- Principe de matérialité ⁵¹³, concept anglosaxon traduit en français par « analyse de pertinence », qui doit guider l'entreprise dans les explications ainsi fournies,
- Principe de vérification de la déclaration de performance extra-financière (ci-après « DPEF ») ainsi établie par un organisme tiers indépendant (appelé en abrégé « OTI »).

⁵¹⁰ Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

⁵¹¹ Loi n° 2010-788 du 12 juillet 2010 portant engagement national pour l'environnement (parfois appelée loi ENE).

⁵¹² 29 items pour les sociétés non cotées, plus 13 items applicables aux seules sociétés cotées, soit un total de 42 items.

⁵¹³ Transposition en droit français du concept anglo-saxon de test de « *materiality test* », qui permet de sélectionner les données les plus pertinentes pour une analyse spécifique.

Cette obligation déclarative vise à la fois les sociétés cotées ⁵¹⁴ dont le chiffre d'affaires excède 40 millions d'euros ou le total de bilan 20 millions d'euros, et qui emploient plus de 500 salariés, et les sociétés non cotées dont le chiffre d'affaires ou le total de bilan est supérieur à 100 millions d'euros et qui emploient plus de 500 salariés. Les sociétés constituées sous forme de SAS et les EPIC ne sont pas concernées par l'obligation d'établir une DPEF.

La Mission mandatée par l'Inspection Générale des Finances et l'Inspection Générale des Affaires Sociales en 2016 ⁵¹⁵ a calculé qu'un peu plus de 1000 sociétés françaises entraînent ainsi dans le champ d'application du dispositif RSE. Le dispositif en vigueur vise donc déjà environ 10% des ETI non cotées.

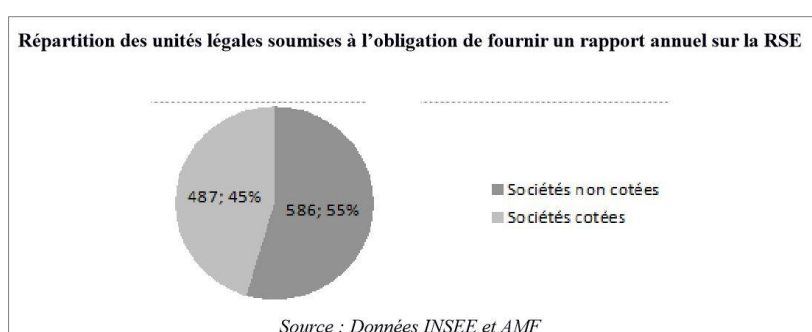


Figure 39-Nombre d'entreprises assujetties à l'obligation de fournir un rapport annuel sur la RSE ⁵¹⁶

Le gouvernement encourage son extension à toutes les ETI, ainsi qu'aux PME, et même aux TPE (très petites entreprises). La Plateforme RSE, créé auprès de France Stratégie ⁵¹⁷, a lancé à cette fin en 2017-2018 un programme d'expérimentation de labels RSE sectoriels adaptés aux TPE, PME et ETI, en partenariat avec douze fédérations professionnelles sectorielles.

Le Rapport précité de l'Inspection Générale des Finances et des Affaires Sociales ⁵¹⁸ a souligné que le terme « indicateurs » souvent employé à propos du reporting RSE est impropre, car la

⁵¹⁴ Plus exactement, les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé, ce qui exclut les sociétés dont les titres sont cotés sur Euronext Growth (autrefois appelé Alternext), mais inclut les sociétés qui ont émis des obligations sur Euronext.

⁵¹⁵ D'AMARZIT Delphine, BARFETY Jean-Baptiste et DURANTHON Jean-Philippe, 2016, *Le reporting sur la responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises*, s.l., Inspection Générale des Finances.

⁵¹⁶ Rapport du Gouvernement - Relatif à l'application par les entreprises des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce et du décret « Grenelle II », s.l.

⁵¹⁷ France Stratégie (www.strategie.gouv.fr) est une institution autonome placée auprès du Premier ministre, qui contribue à l'action publique par ses analyses et ses propositions, notamment sur les enjeux sociaux, économiques et environnementaux.

⁵¹⁸ Note de bas de page 515.

loi se contente de lister les rubriques sur lesquelles il est demandé à l'entreprise d'expliquer la politique menée. Il en découle que les informations fournies ne sont pas nécessairement directement exploitables pour le besoin de notre recherche, i.e. identifier des indicateurs juridiques qui puissent entrer dans la composition du méta-critère « u » d'utilité sociétale recherché.

L'examen de la méthodologie appliquée par les cabinets privés de notation extra-financière, comme Vigeo Eiris, le plus connu en France, ou encore EcoVadis, montre que ces organismes prennent appui sur le cadre normatif qui résulte des normes RSE internationales pour élaborer le système de notation qu'ils proposent aux entreprises. A titre illustratif, le document intitulé « *Méthode d'évaluation RSE EcoVadis : Aperçu et principes* »⁵¹⁹ donne la liste de ces normes, qui comprend les principes du Pacte Mondial des Nations Unies⁵²⁰, les conventions de l'Organisation Internationale du Travail (OIT)⁵²¹, les normes de la Global Reporting Initiative (GRI)⁵²², la norme ISO 26 000⁵²³ (qui sera présentée en détail ci-après⁵²⁴), les principes

⁵¹⁹ Disponible à l'adresse <https://www.ecovadis.com/fr/library/ecovadis-csr-rating-methodology/>

⁵²⁰ Le Pacte Mondial de l'ONU est une initiative internationale basée sur le volontariat des entreprises, issu de la Déclaration Universelle des droits de l'Homme, de la Déclaration de l'Organisation internationale du Travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail, la Déclaration de Rio Sur l'Environnement et le Développement, et la Convention des Nations Unies contre la corruption (source: site Internet du Pacte Mondial).

⁵²¹ Depuis 1919, l'Organisation internationale du travail a développé et entretenu un système de normes internationales du travail visant à promouvoir les opportunités pour hommes et femmes d'obtenir un travail décent et productif dans des conditions libres, équitables, sécurisées et dignes (source : site internet de l'OIT).

⁵²² La Global Reporting Initiative (GRI) est l'un des organismes chef de file en matière de développement durable. Les normes du GRI aident les entreprises, les gouvernements et autres organisations à comprendre et à communiquer sur les impacts du monde économique sur des problématiques majeures de développement durable (source: site Internet de la GRI).

⁵²³ La norme ISO 26000 guide les entreprises et organisations qui souhaitent fonctionner de manière durable. Il s'agit d'agir de façon transparente et éthique pour contribuer à la santé et au bien-être de la société (source : site Internet de l'ISO).

⁵²⁴ Voir paragraphe 2.2.2 : « Introduction d'une définition juridique de l'utilité sociale créant implicitement une « dépossession » légale de l'actionnaire », pages 322 et suivantes.

CERES ⁵²⁵, et les Principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ⁵²⁶, aussi connus sous le nom du Ruggie Framework.

Qu'il s'agisse de Vigeo Eiris ou d'EcoVadis, la notation est établie à partir d'un diagnostic formulé sur la base de questionnaires qui tiennent compte du secteur d'activité et de la taille de chaque entreprise. Après vérification des informations fournies, le cabinet établit une note sur une échelle de 0 à 100. Les échelles de notation utilisées par ces deux cabinets sont reproduites ci-dessous, Figure 40 et Figure 41 .



Figure 40 – Référentiel d'analyse et système de notation VIGEO⁵²⁷

Les échelles proposées ne sont pas exactement semblables, mais l'existence de quatre niveaux (Vigeo Eiris, Figure 40) ou cinq niveaux (EcoVadis, Figure 41) autorise à penser qu'il peut être possible d'extraire de ces modèles l'idée d'une notation sur une échelle de 0 à 5.

⁵²⁵ Les Principes CERES pour le développement durable expriment 20 attentes dans les domaines de la gouvernance, de l'engagement des parties prenantes, de la transparence, et de la performance auxquelles les entreprises doivent chercher à répondre avant 2020 dans le but de devenir des entreprises réellement durables (source : site internet du CERES).

⁵²⁶ En 2011, le conseil des Nations Unies pour les droits de l'homme a adoptée à l'unanimité les Principes directeurs de l'ONU relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, des lignes directrices pour les Etats et les compagnies pour prévenir et confronter les atteintes aux droits de l'homme commises dans la conduite des affaires (source : site de l'OHCHR).

⁵²⁷ Source : <http://www.vigeo-eiris.com/fr/a-propos/methodologie-assurance-qualite/>

Ces notations sont suffisamment reconnues pour avoir servi de base à un grand nombre de travaux académiques, menés, notamment depuis 15 ans, par Vigeo Eiris en partenariat avec des centres de recherche français et anglo-saxons ⁵²⁸.

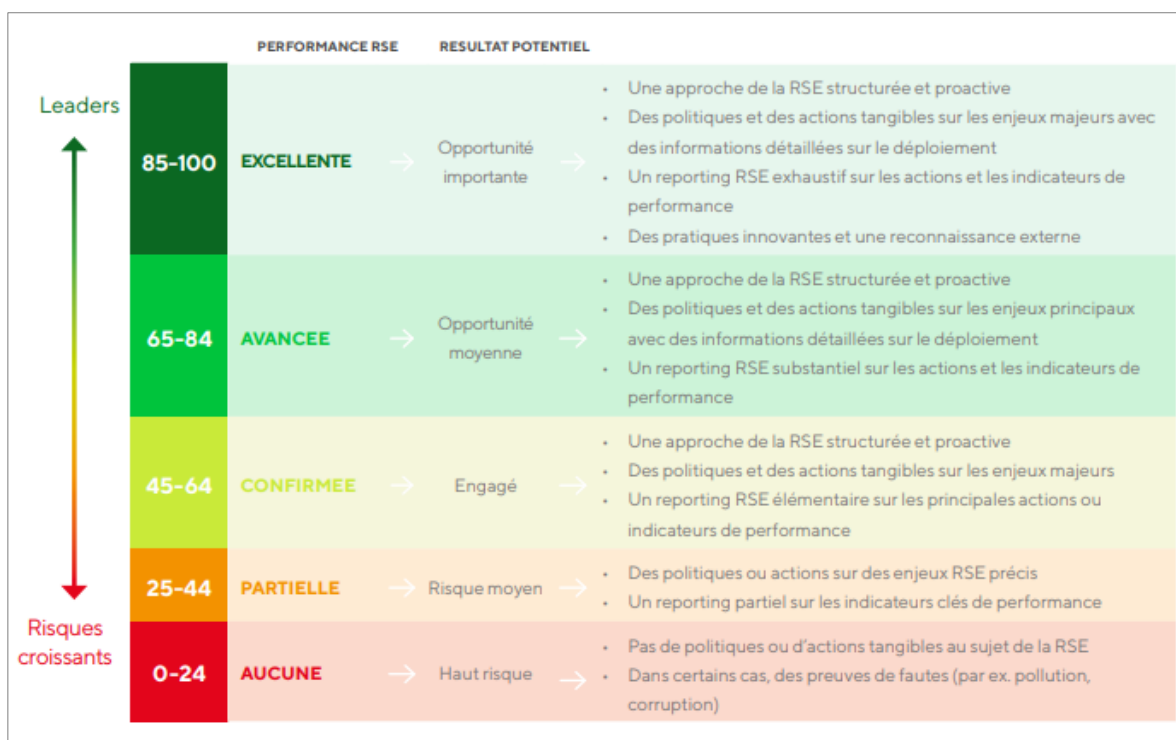


Figure 41 - Echelle de notation proposée par le cabinet EcoVadis⁵²⁹

Dans la mesure où il n'existe à l'heure actuelle aucun standard de notation reconnu au niveau national ou international, il semblera préférable de retenir l'existence éventuelle et le niveau d'une notation extra-financière par un cabinet privé comme un sous-critère qui participe à la construction du méta-critère, et non pas comme le méta-critère lui-même.

Nous avons en effet souligné que le méta-critère recherché devait pouvoir s'appliquer à toutes les entreprises, et non à une seule catégorie. Une manière de parvenir à cet objectif est de faire en sorte que les sous-critères retenus pour sa composition soient exprimés :

- Soit sous la forme d'un test binaire (du type test informatique : existe/n'existe pas),

⁵²⁸ VUATTOUX Jean-Christophe, 2018, Contribution de la notation extra-financière à la RSE, une revue à partir des données de Vigeo Eiris, s.l.

⁵²⁹ Source : <https://www.ecovadis.com/fr/library/ecovadis-csr-rating-methodology/>

- Soit en valeurs relatives, afin d'éviter le biais qui résulterait de la prise en compte de valeurs absolues, nécessairement plus élevées dans les grandes entreprises que dans les petites. En procédant de la sorte, il devient possible d'établir des comparaisons non biaisées par des critères de taille,

Pour terminer le raisonnement sur le sujet de la RSE, il semble donc possible de choisir, parmi les quelques 40 items généralement traités par les différentes normes applicables en la matière, celles des sous-rubriques qui se prêtent le mieux à la démarche ainsi préconisée, i.e., celles sur lesquelles il est simple et facile de procéder à la fois à un test binaire (il existe ou n'existe pas une politique de suivi du sujet) et/ou à un test quantitatif, exprimé sous forme de pourcentage.

Il est également possible d'utiliser les indicateurs comme l'Index de l'égalité hommes femmes, désormais obligatoire pour les entreprises d'au moins 1000 salariés depuis le 1er mars 2019, d'au moins 250 salariés, depuis le 1^{er} septembre 2019 et d'au moins 50 salariés depuis le 1^{er} mars 2020. Calculé sur un maximum de 100 points, l'Index se calcule à partir de cinq indicateurs ⁵³⁰ : (i) L'écart de rémunération femmes-hommes, (ii) l'écart de répartition des augmentations individuelles, (iii) l'écart de répartition des promotions (uniquement dans les entreprises de plus de 250 salariés), (iv) le nombre de salariées augmentées à leur retour de congé de maternité, (v) la parité parmi les dix plus hautes rémunérations. En cas d'Index inférieur à 75 points, l'entreprise doit mettre en place des mesures correctives pour atteindre au moins 75 points dans un délai de trois ans. En cas de non-publication de son Index, de non mise en œuvre de mesures correctives ou d'inefficacité de celles-ci, l'entreprise s'expose à une pénalité financière jusqu'à 1% de sa masse salariale annuelle.

Pour nous guider dans ce choix, nous proposons de raisonner à partir du tableau de correspondance établi par l'Institut RSE ⁵³¹, et reproduit en Annexe 3, qui permet d'avoir une vision assez exhaustive des items et de leur présence/absence dans les normes internationales applicables à la RSE. Nous proposons donc d'en extraire un bilan RSE simplifié, qui s'exprime

⁵³⁰ Ou à partir de quatre indicateurs si l'entreprise fait moins de 250 salariés.

⁵³¹ Société de conseil privé, qui se présente comme suit : « L'Institut RSE Management est une société de conseil spécialisée dans le reporting extra-financier, son analyse et sa valorisation. L'entreprise entend participer à la construction du modèle de reporting extra-financier qui s'imposera dans les années à venir pour manager l'entreprise et orienter la vie économique d'une façon qui serve le développement durable. » (source <https://www.institutrse.com/notre-societe/>, consultée le 3 janvier 2019)

sous forme d'une liste limitée et sélective de sous-critères participant à la construction du méta-critère ; selon le tableau de la Figure 42.

Thème	Item (sous-critère RSE participant à la construction du méta-critère « u »)	Test binaire et/ou Mesure relative	
Social	Formation	Existence et suivi d'une politique de formation des salariés	Nombre d'heures de formation annuelle par salarié
Discriminations	Egalité hommes-femmes	Existence d'un objectif d'égalité dans les instances de direction (tant au niveau des instances de surveillance (Conseil d'Administration/Surveillance) que des instances de direction (Comité de Direction, etc. .))	Index de l'égalité hommes femmes sur 100 points, obligatoire pour les entreprises de plus de 50 salariés.
Droits de l'homme	Gestion responsable des données	Existence d'une politique de suivi des données personnelles	N/A
Environnement	Politique HQE (Haute Qualité Environnementale)	Existence d'une politique de suivi de la consommation d'énergie et/ou des déchets	N/A
Achats responsables	Relations avec les fournisseurs	Existence d'une politique de suivi des pratiques sociales et environnementales des fournisseurs	Mesure de l'écart sur les délais de paiement contractuels convenus avec les fournisseurs
Sociétal	Actions de mécénat et projets philanthropiques	Existence d'une politique de soutien ou de participation à la protection de l'intérêt général dans son écosystème	Montant des dons éligibles au régime fiscal du mécénat (art. 200 et 238 bis CGI), exprimé en pourcentage du résultat net

Figure 42 – Tableau de construction des sous-critères RSE proposés pour l'élaboration du méta-critère d'utilité sociétale « u »

Nous pouvons donc retenir qu'il est possible de prendre en compte, pour composer le méta-critère d'utilité sociétale recherché :

- La masse salariale, exprimée sous forme d'un pourcentage de variation annuelle, à la hausse ou à la baisse, afin de mesurer le nombre d'emplois créés ou détruits annuellement,
- La valeur ajoutée, qui peut être exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires,

- Le montant des dons éligibles au régime fiscal du mécénat, qui peut être exprimé en pourcentage du résultat net après impôt,
- Le niveau des dépenses de recherche prises en compte pour le calcul du crédit d'impôt recherche, qui peut être exprimé sous forme de pourcentage du chiffre d'affaires,
- Une note construite à partir d'un bilan simplifié RSE, composé de 5 indicateurs RSE correspondant à la formation, l'égalité hommes-femmes⁵³², la protection des données personnelles, la consommation d'énergie et les relations avec les fournisseurs, appréciés selon des tests binaires et/ou des indicateurs relatifs, tels que décrit dans le tableau de la Figure 42.

L'ensemble de ces éléments permettra de composer un méta-critère d'utilité sociale, correspondant au facteur « u » recherché, qui pourrait ainsi être mesuré par une note résultant de la formule multicritère composée de l'ensemble de ces sous-critères. Cette note « u » pourrait couvrir un intervalle de 1 (faible utilité sociale) à 5 (forte utilité sociale).

N.B. La note de 0 pourrait être réservée à des cas extrêmes, pré-identifiés et considérés comme destructeurs de valeur, qui devraient être identifiés par une étude d'impact qui ne fait pas partie du périmètre de la présente étude.

Cette proposition prend appui sur l'évolution récente des techniques du contrôle de gestion vers l'appréhension de la performance extra-financière, illustrée par la citation ci-dessous.

*« Depuis les années 2000, et singulièrement depuis la crise mondiale de 2008, c'est bien la vision durable de la performance, entendue comme la RSE, ou le développement durable, qui tend à s'imposer dans les théories, les enseignements et les organisations, y compris les services publics, les associations ou les ONG. »*⁵³³

⁵³² Indicateur désormais incontournable et intégré au droit positif français, malgré les résistances soulignées dans une récente publication du Conservatoire National des Arts et Métiers consacrée à la question : BENDER Anne-Françoise, BERREBI-HOFFMANN Isabelle et REIGNE Philippe, 2017, « La controverse française sur la loi de représentation équilibrée entre les femmes et les hommes dans les conseils d'administration des sociétés (2006-2013) ».

⁵³³ CAPPELLETTI Laurent, *Le contrôle de gestion de l'immatériel : une nouvelle approche du capital humain*, Dunod, s.l., (coll. « Management sup. »), 2012, 191 p.

2.3.3. La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français, pour représenter la contribution sociétale du capital

Au terme de cette analyse sur la possibilité de transposer le modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français, nous pouvons présenter, en guise de synthèse, le tableau de correspondance de la Figure 43 ci-dessous.

<i>Propriétés spécifiques du Capital Familial</i>	<i>Indicateurs juridiques</i>	<i>Contexte juridique ou fiscal dans lequel l'agrégat est mesuré</i>
Indicateur relatif à l'actionnaire = facteur « d »		
Orientation long terme (capital patient)	Durée de détention des actions	Abattements pour durée de détention des actions + Engagements de conservation des actions (Dutreil)
Indicateurs relatifs à l'entreprise = facteur « u » (utilité sociétale)		
Création d'emplois	Masse salariale	Taxe sur les salaires, taxe d'apprentissage
Partage de valeur avec les parties prenantes + Ancrage local	Valeur ajoutée	Contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)
Implication dans des projets philanthropiques	Secteur d'activité	Dons éligibles au régime fiscal du mécénat (articles 200 et 238 bis du CGI)
Innovation	Budget R&D	Crédit d'impôt recherche
Responsabilité sociale et environnementale	Bilan simplifié RSE, composé de 5 indicateurs RSE (formation, égalité hommes-femmes, données personnelles, consommation d'énergie, relations fournisseurs)	

Figure 43 – Tableau de correspondance entre les propriétés spécifiques du capital familial identifiées par les sciences de gestion et des indicateurs juridiques existants

La table de correspondance ainsi construite appelle un certain nombre de précisions et remarques.

En premier lieu, les sous-critères proposés le sont uniquement à titre de suggestion, pour les besoins de la démonstration de l'hypothèse testée par la thèse, i.e. la possibilité de trouver des indicateurs juridiques existants qui (i) correspondent aux propriétés spécifiques du « *familiness* »/capital familial identifiées par les sciences de gestion, et (ii) s'appliquent à toutes les formes de sociétés, et non à une seule catégorie d'entre elles.

En second lieu, il convient de rappeler que la thèse a pour ambition de bâtir un outil conceptuel, et non d'en tester les effets sur des cas particuliers ou des échantillons d'entreprises. Il importe de préciser que pour passer au stade de l'application pratique d'un méta-critère « u » construit selon la table de correspondance présentée ci-dessus, il serait nécessaire de procéder à des

réflexions et tests complémentaires, notamment pour décider de la pondération des différentes composantes de l'indice. Ces travaux sont expressément exclus du champs de notre recherche, mais néanmoins évoqués sous la forme de recommandations d'axes de recherche complémentaires décrits ci-après ⁵³⁴.

A partir de cette table de correspondance, et sous les réserves exprimées ci-dessus, nous pouvons construire une échelle de mesure de la valeur partagée que nous cherchons à caractériser, valeur que nous appellerons « contribution sociétale du capital » pour la distinguer du méta-critère dont une construction a été proposée au paragraphe 2.3.2 ci-dessus, que nous avons dénommé « u », et choisi d'exprimer sous la forme d'une note d'utilité sociétale. Cette appellation permet de distinguer l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital, de l'indice « u », qui n'en est qu'une des composantes. Autre élément distinctif qu'il convient de préciser dès maintenant :

- L'indice « u » est exprimé sous forme d'une note d'utilité sociétale, sur un intervalle de mesure que nous avons proposé de fixer à cinq niveaux, ce qui correspond à six notes possibles : 0, 1, 2, 3, 4 ou 5 ;
- La contribution sociétale du capital sera mesurée sous la forme d'un pourcentage, à la fois pour la distinguer de l'indice « u » et pour permettre une utilisation différente, i.e. son utilisation comme un outil d'incitation fiscale tel qu'exposé ci-après ⁵³⁵.

Enfin, cette convention sémantique permet aussi de mettre l'accent sur la différence entre le facteur « u », qui mesure l'utilité sociétale de l'activité opérationnelle de l'entreprise, et le facteur « d », qui mesure la capacité d'engagement de l'actionnaire dans le long terme et le niveau d'acceptation du risque de dépossession qu'il continue à accepter de supporter en conserver les actions dont il est propriétaire, au lieu de les vendre.

Au Chapitre 1 de la Partie II ⁵³⁶, nous avons constaté que le risque de perte associé à la dépossession, un facteur que nous proposons de dénommer « r », est proportionnel à « d » et à « u », et peut donc s'exprimer par l'équation « r » = « d » x « u ».

⁵³⁴ Voir description du programme de recherche applicative proposé page 296.

⁵³⁵ Voir paragraphe 1.2 : « Au niveau macro juridique, possibilité d'utiliser le modèle pour construire un outil d'incitation fiscale », pages 274 et suivantes.

⁵³⁶ Voir Paragraphe 1.2.4 page 192 : « Proposition du concept de « dépossession » de l'actionnaire ».

Il résulte de cette constatation que nous pouvons positionner l'actionnaire sur un graphique à deux dimensions, en fonction de son comportement à l'égard du capital dont il est propriétaire, exprimé par le niveau de dépossession qu'il accepte.

Pour construire ce graphique, nous pouvons choisir :

- Pour abscisse l'axe qui correspond à la durée de détention des actions « d » dans le patrimoine de l'actionnaire, exprimée en nombre d'années,
- Pour ordonnée l'axe qui correspond à la note d'utilité sociale « u » de l'entreprise dans laquelle le capital est investi, exprimée, comme nous l'avons proposé, sous la forme d'une note de 0 à 5.

Nous pouvons ainsi tracer une diagonale qui part d'un niveau « 0 » de dépossession, qui correspond à une durée de détention et un niveau d'utilité sociale nuls, et atteint son maximum lorsque l'actionnaire s'est entièrement dépossédé de son capital en le donnant à une fondation, qui utilise les revenus produits par ce capital pour financer une activité qui est, par construction (puisqu'il s'agit d'une fondation) dans le champ de l'intérêt général.

Le niveau « 0 » de dépossession correspond à la position de l'actionnaire spéculateur, dont l'objectif est de s'approprier la totalité de la valeur produite par le capital, sans considération particulière pour l'entreprise dans laquelle le capital est investi. C'est le propre de la posture d'un actionnaire qui spéculé sur les marchés financiers. Ce désintérêt se reflète dans l'apparition de produits purement financiers, comme les options ou les indices. Nous proposons d'appeler « appropriation » cette posture de l'actionnaire vis-à-vis du capital, parce que cette notion est l'antonyme de « dépossession ». Précisons que l'appropriation dont il s'agit ici est celle de la dimension matérielle du capital, i.e. la valeur que représente les actions, et non l'appropriation des actifs qui sont la contrepartie du capital et appartiennent à la société. Le point de vue envisagé ici est bien celui de l'actionnaire, propriétaire du capital, et non celui de l'entreprise qui se déploie à travers l'activité de la société personne morale ⁵³⁷.

Le niveau maximum de dépossession correspond au capital sans actionnaire, qui est la propriété d'une fondation, allocation définitive et irrévocable d'un actif à une entité (la fondation, mais il peut également s'agir d'un fonds de dotation depuis l'introduction en droit français de cet

⁵³⁷ L'appropriation par l'actionnaire des actifs de la société qui constituent les ressources de l'entrepris ferait référence à un autre concept, celui de l'enracinement opportuniste de l'actionnaire, analysé dans la Partie I.

outil de financement des actions philanthropiques, en 2008 ⁵³⁸) qui l'utilise pour financer une action au service de l'intérêt général (donc au maximum théorique de l'utilité sociale).

Ce graphique permet de positionner le capital en fonction de l'orientation temporelle de son propriétaire (court terme, long terme, infini, correspondant à l'absence d'horizon temporel défini, dans le cas des fondations) et du niveau d'utilité sociale des activités qu'il permet de financer.

Entre les deux positions extrêmes d'appropriation et de dépossession, nous trouverons toutes les combinaisons possibles d'actionnaires et d'entreprises, avec sans doute une concentration plus forte dans la zone médiane du graphique, où se situeront les actionnaires d'entreprises familiales, mais aussi les actionnaires de la nouvelle catégorie d'entreprises que forment les entreprises de l'ESS, dont les caractéristiques sont détaillées ci-après ⁵³⁹.

Précisons que ce graphique donne une photographie de la position d'un actionnaire ou d'un groupe d'actionnaires à un instant « t », mais que cette position est bien évidemment susceptible de varier dans le temps.

Nous obtenons ainsi un modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire, fonction de l'orientation temporelle de l'actionnaire et du niveau d'utilité sociale des activités que le capital dont il est propriétaire permet de financer, tel que représenté sur le graphique de la Figure 44 ci-dessous.

⁵³⁸ Article 140 de la LOI n° 2008-776 du 4 août 2008 de modernisation de l'économie.

⁵³⁹ Voir paragraphe 2.2 du Chapitre 2 de la Partie III : « Un modèle répondant au nouveau paradigme de contribution à l'utilité sociale », pages 315 et suivantes.

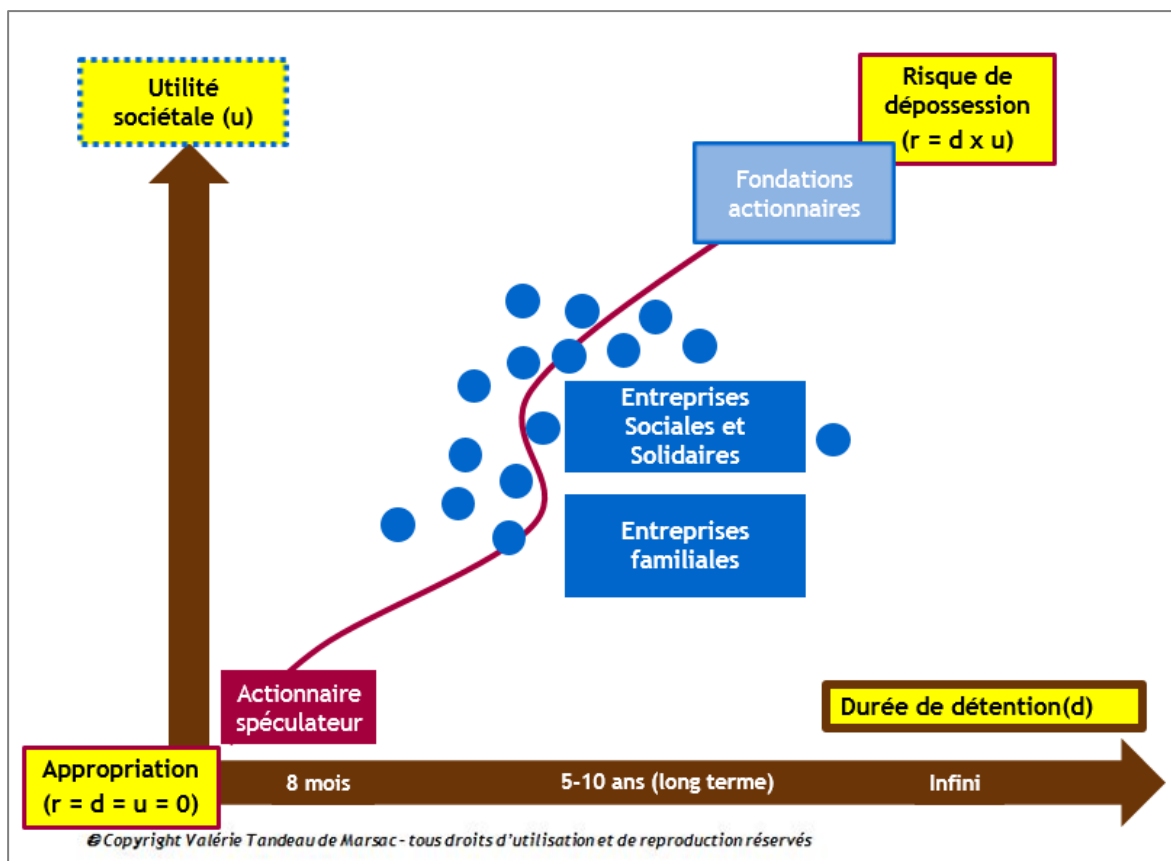


Figure 44 – Modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire

Revenons sur les notions antonymes d'appropriation et de dépossession. Le phénomène que nous avons proposé d'appeler dépossession reflète en réalité, du point de vue de l'actionnaire, une forme d'appropriation du capital par la société. Nous avons parlé de continuum, parce qu'il s'agit, en effet, de situer la nature du droit que possède l'actionnaire sur le capital entre ces deux extrêmes antonymes que sont l'appropriation et la dépossession.

Dans un très intéressant colloque réuni en 2005 par l'Institut Fédératif de Recherche de l'Université de Toulouse sur le thème : « Qu'en est-il de la propriété ? L'appropriation en débat », le Professeur Frédéric ZENATI-CASTAING rappelait que « *La personnalité juridique a pour signification essentielle, pour ne pas dire exclusive, l'appropriation* »⁵⁴⁰.

La notion que nous cherchons à approcher par le modèle proposé correspond donc à l'équilibre dans le rapport économique qui s'établit entre l'actionnaire et la société-personne morale, l'un comme l'autre susceptible de s'approprier la valeur produite par le capital, et se traduit par un niveau d'appropriation/dépossession qui penche plutôt en faveur de l'actionnaire (actionnaire

⁵⁴⁰ TOMASIN Daniel (ed.), *Qu'en est-il de la propriété ? L'appropriation en débat*, s.l., Presses de l'Université Toulouse 1 Capitole, 2006, p. 247 : « La Propriété, mécanisme fondamental du droit ».

spéculateur), ou en faveur de la société-personne morale (entreprises familiales, entreprises de l'économie sociale et solidaire), le cas extrême de dépossession étant celui de la fondation actionnaire, que l'on peut considérer comme un « actionnaire sans actionnaires », pour reprendre l'expression des auteurs du Rapport sur le rôle économique des fondations ⁵⁴¹.

Si nous reprenons le concept de dédoublement de la condition d'actionnaire qui nous a aidé à cheminer vers le modèle innovant ainsi présenté, nous pouvons donc le compléter pour distinguer, non pas deux, mais trois catégories d'actionnaires, déterminées en fonction de leur position sur cet axe diagonal qui va de l'appropriation à la dépossession:

- L'actionnaire spéculateur, dont le comportement se caractérise par l'appropriation du capital ;
- L'actionnaire de contrôle, dont le comportement se caractérise par l'acceptation d'une forme de dépossession dans la durée ;
- L'actionnaire sans actionnaire, dont le comportement se caractérise par l'acceptation d'une dépossession totale, au bénéfice d'un objectif d'intérêt général, mis en œuvre par une fondation (ou toute autre forme d'entité répondant à la définition juridique d'une fondation rappelée ci-dessus) ⁵⁴².

Ce niveau d'appropriation/dépossession reflète la capacité contributive du capital, puisque le niveau maximum de dépossession pour l'actionnaire (et corrélativement d'appropriation pour l'entreprise) correspond également au maximum possible de la durée et de l'utilité sociétale. Nous proposons d'appeler « contribution sociétale » cette capacité contributive du capital. Puisqu'elle est une fonction de « d » et de « u », il est possible d'en situer le niveau à l'aide de ces deux facteurs, par une formule mathématique simple, qui permet de mesurer le niveau auquel se situe chacun de ces deux facteurs.

⁵⁴¹ JEVAKHOFF Alexandre et CAVAILLOLES David, *Le rôle économique des fondations*, s.l., Introduction, p. 2

⁵⁴² i.e. « La fondation est l'acte par lequel une ou plusieurs personnes physiques ou morales décident l'affectation irrévocable de biens, droits ou ressources à la réalisation d'une œuvre d'intérêt général et à but non lucratif. ». En France, le fonds de dotation répond aussi à cette définition.

Pour ce faire, il suffit de poser une fraction, qui additionne au numérateur le niveau auquel se situent « d » et « u », et le divise, au dénominateur, par l'addition du nombre 100 (pour obtenir une fraction exprimée sous la forme d'un pourcentage) et de l'intervalle maximum de mesure retenu pour « d » et « u ».

Dans la mesure où le modèle interprétatif du capital repose sur les notions antonymes de dépossession/appropriation, mesurées par le facteur « r », nous pouvons également ajouter au numérateur le facteur « r » qui est le résultat de l'équation « r » = « d » x « u ».

Nous obtenons ainsi une formule qui permet de mesurer la contribution sociétale du capital sur une échelle de 0 % (niveau minimum de dépossession, correspondant à l'appropriation du capital par l'actionnaire, et, corrélativement, l'absence d'appropriation de ce même capital par la société-personne morale) à 100 % (niveau maximum de dépossession possible pour l'actionnaire, correspondant à la fondation actionnaire, ou « actionnaire sans actionnaire »).

<p>E (échelle de mesure de la contribution sociétale du capital) = $\frac{(\mathbf{d} + \mathbf{u}) + (\mathbf{r} = \mathbf{d} \times \mathbf{u})}{(100 + \mathbf{d}_{\max} + \mathbf{u}_{\max})}$</p> <p>E = échelle de mesure de la contribution sociétale du capital exprimée en pourcentage d = durée de détention mesurée en nombre d'années d_{max} = borne haute de l'intervalle de mesure de la durée (durée maximale de détention retenue) u = note d'utilité sociétale u_{max} = borne haute de l'intervalle de mesure de la note « u » (5 si l'échelle est de 0 à 5) r = risque de dépossession, mesuré par le facteur multiplicatif « d x u »</p>
--

Figure 45 – Formule permettant de mesurer la contribution sociétale du capital

La formule est construite de telle sorte qu'elle aboutit à un pourcentage, quelle que soit l'intervalle temporel retenu pour mesurer la durée de détention, et quel que soit l'intervalle de notation retenu pour la note d'utilité sociétale « u ».

Les tableaux présentés ci-après montrent comment évolue le pourcentage de contribution sociétale du capital selon que l'on retient un intervalle de mesure de la durée de détention de 20 ans ou 30 ans. Dans les deux cas, nous avons retenu une échelle de notation pour « u » de 0 à 5, comme proposé ci-dessus. Ils sont présentés sur un format de page « paysage » pour une meilleure lisibilité.

u = 5	4 %	9 %	14 %	18 %	23 %	28 %	33 %	38 %	42 %	47 %	52 %	57 %	62 %	66 %	71 %	76 %	81 %	86 %	90 %	95 %	100 %
u = 4	3 %	7 %	11 %	15 %	19 %	23 %	27 %	31 %	35 %	39 %	43 %	47 %	51 %	55 %	59 %	63 %	67 %	71 %	75 %	79 %	83 %
u = 3	2 %	6 %	9 %	12 %	15 %	18 %	22 %	25 %	28 %	31 %	34 %	38 %	41 %	44 %	47 %	50 %	54 %	57 %	60 %	63 %	66 %
u = 2	2 %	4 %	6 %	9 %	11 %	14 %	16 %	18 %	21 %	23 %	26 %	28 %	30 %	33 %	35 %	38 %	40 %	42 %	45 %	47 %	50 %
u = 1	1 %	2 %	4 %	6 %	7 %	9 %	10 %	12 %	14 %	15 %	17 %	18 %	20 %	22 %	23 %	25 %	26 %	28 %	30 %	31 %	33 %
u = 0	0 %	1 %	2 %	2 %	3 %	4 %	5 %	6 %	6 %	7 %	8 %	9 %	10 %	10 %	11 %	12 %	13 %	14 %	14 %	15 %	16 %
Années de détention	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20

Figure 46 – Pourcentage de contribution sociétale du capital avec une échelle de notation de « u » de 0 à 5 et une durée de détention comprise entre 0 et 20 ans

u = 5	4 %	7 %	10 %	13 %	17 %	20 %	23 %	26 %	29 %	33 %	36 %	39 %	42 %	45 %	49 %	52 %	55 %	58 %	61 %	65 %	68 %	71 %	74 %	78 %	81 %	84 %	87 %	90 %	94 %	97 %	100 %
u = 4	3 %	6 %	8 %	11 %	14 %	17 %	19 %	22 %	25 %	27 %	30 %	33 %	36 %	38 %	41 %	44 %	46 %	49 %	52 %	55 %	57 %	60 %	63 %	65 %	68 %	71 %	74 %	76 %	79 %	82 %	84 %
u = 3	2 %	4 %	7 %	9 %	11 %	13 %	16 %	18 %	20 %	22 %	24 %	27 %	29 %	31 %	33 %	36 %	38 %	40 %	42 %	44 %	47 %	49 %	51 %	53 %	56 %	58 %	60 %	62 %	64 %	67 %	69 %
u = 2	1 %	3 %	5 %	7 %	8 %	10 %	12 %	14 %	15 %	17 %	19 %	20 %	22 %	24 %	26 %	27 %	29 %	31 %	33 %	34 %	36 %	38 %	40 %	41 %	43 %	45 %	46 %	48 %	50 %	52 %	53 %
u = 1	1 %	2 %	3 %	4 %	6 %	7 %	8 %	9 %	11 %	12 %	13 %	14 %	16 %	17 %	18 %	19 %	20 %	22 %	23 %	24 %	25 %	27 %	28 %	29 %	30 %	32 %	33 %	34 %	35 %	37 %	38 %
u = 0	0 %	1 %	1 %	2 %	3 %	4 %	4 %	5 %	6 %	7 %	7 %	8 %	9 %	10 %	10 %	11 %	12 %	13 %	13 %	14 %	15 %	16 %	16 %	17 %	18 %	19 %	19 %	20 %	21 %	21 %	22 %
Années de détention	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30

Figure 47 – Pourcentage de contribution sociétale du capital avec une échelle de notation de « u » de 0 à 5 et une durée de détention comprise entre 0 et 30 ans

Le schéma de la Figure 48 ci-dessous montre comment évoluent les courbes de contribution sociétale du capital avec une durée de détention maximale des actions de 30 ans et une échelle de notation de « u » de 0 à 5.

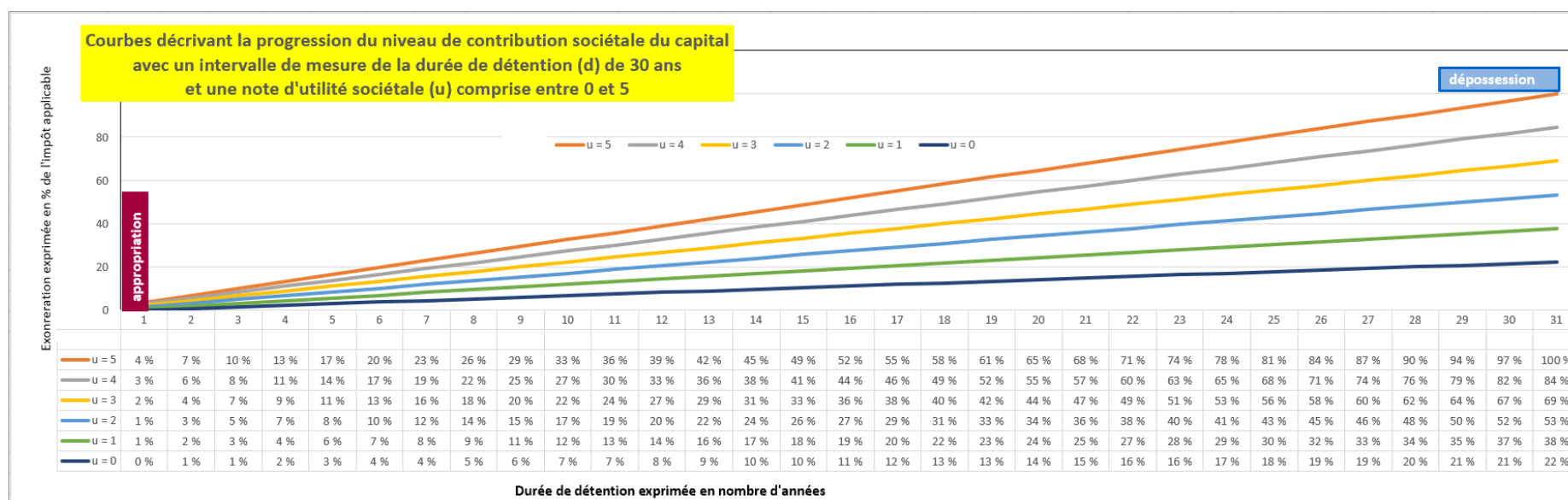


Figure 48 – Courbes décrivant la contribution sociétale du capital en retenant un intervalle de mesure de la durée de détention de 30 ans et une note d'utilité sociétale de 0 à 5

La formule ainsi construite permet donc de mesurer la création de valeur sociétale du capital. Bien qu'elle ait été construite à partir de l'observation des propriétés du « *familiness* », elle est applicable à toutes les entreprises (par la mesure de « u ») et tous les actionnaires (par la mesure de « d »). Loin d'opérer une classification dichotomique simplificatrice entre deux sortes d'entreprises (les entreprises familiales *versus* les entreprises non familiales ou celles qui créent de la valeur *versus* celles qui en détruisent) ou de créer une catégorie nouvelle, le modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire et l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital permettent de refléter la dimension continue de la réalité économique des entreprises et leur hétérogénéité.

L'image de l'entreprise et de ses actionnaires que donnent chacun de ces deux instruments (le modèle et l'échelle de mesure) est un instantané qui reflète la réalité à un instant « t ». Elle est bien sûr variable dans le temps, qu'il s'agisse de l'actionnaire, dont le comportement peut à tout moment changer pour des raisons internes (ses motivations personnelles) ou externes (des contraintes qui s'imposent à lui), ou de l'entreprise, dont les activités évoluent dans le temps, et en fonction de l'identité et de la posture de ses actionnaires, qui décident de la stratégie mise en œuvre.

* * *

Le présent Chapitre 2 nous a ainsi permis de constater que les deux premières dimensions du modèle des trois « C » étaient habituellement prises en compte par le droit fiscal français, généralement en combinaison l'une avec l'autre, pour alléger la fiscalité qui pèse sur les actionnaires propriétaires de capital légal (au sens de notre étude, i.e. parts sociales ou actions représentatives d'une quote-part de capital investi dans une société-personne morale).

Nous avons ensuite pu vérifier qu'il était possible de transposer en droit le concept de « *familiness* » pour le convertir en instrument de mesure de la création de valeur applicable à toutes les entreprises. Pour ce faire nous avons proposé de combiner la mesure de la durée de détention du capital légal par l'actionnaire qui en est propriétaire avec une mesure de l'utilité sociétale de l'activité qu'il contribue à financer. A cette fin, nous avons proposé de créer un indice d'utilité sociétale « u », composé d'indicateurs juridiques déjà appréhendés par la fiscalité ou la RSE, selon une table de correspondance opérant la transposition en droit des propriétés spécifiques identifiées par les sciences de gestion. Nous avons proposé d'exprimer cet indice sous la forme d'une note variant de « 0 » à « 5 ».

Nous avons ensuite montré comment les deux indicateurs « d » et « u » pouvaient être utilisés pour produire un graphique permettant de positionner un actionnaire (ou un groupe d'actionnaires) à un instant « t » selon ces deux dimensions, en fonction de son comportement à l'égard du capital dont il est propriétaire, exprimé par le niveau (ou risque) de dépossession qu'il accepte, ce niveau étant inversement corrélé au niveau d'appropriation par la société-personne morale et à l'utilité sociale « u » de l'activité qu'elle déploie.

Nous avons déduit de cette représentation en deux dimensions la possibilité de proposer une échelle de mesure que nous avons proposé de nommer « échelle de mesure de la contribution sociale du capital », exprimée sous la forme d'un pourcentage variant de 0 à 100% selon ces deux axes, i.e. la mesure de la durée de détention « d » et l'indice d'utilité sociale « u ».

Nous avons illustré notre proposition par des courbes montrant comment évolue cette échelle de contribution du capital en fonction de l'intervalle de mesure retenu pour mesurer la durée de détention. Nous avons précisé que l'intervalle de mesure de 0 à « 5 », proposé pour l'indice d'utilité sociale pouvait être plus restreint, ou au contraire plus étendu, ce qui modifierait la physionomie des courbes, mais non la possibilité de mesurer la contribution sociale du capital selon la formule proposée.

Reste à préciser quelles sont les utilisations possibles de l'indicateur de mesure de la création de valeur sociale du capital que la transposition ainsi opérée nous a permis de proposer, et valider leur pertinence, tant dans le cadre théorique du droit que dans celui des sciences de gestion. Tel est l'objet de la troisième Partie de notre étude.

PARTIE III – INTERET ET VALIDATION DU MODELE PROPOSE

Dans cette dernière et troisième Partie, nous commençons par décrire les usages possibles et qualifier la nature des résultats de la recherche (Chapitre 1). Nous avons déjà eu recours à l'échelle micro-méso-macro pour clarifier le concept de capital social. Cette clé de lecture va également nous être utile pour montrer que le modèle des trois « C » transposé comme il vient d'être exposé peut être appliqué à deux niveaux :

- Au niveau micro-juridique, il peut fournir un indicateur de mesure de la performance extra-financière des entreprises, ainsi qu'un modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire (paragraphe 1.1) ;
- Au niveau macro-juridique, l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital pourrait servir de base à la mise en place d'un outil d'incitation fiscale correctif de la fiscalité du capital, qui permettrait d'orienter l'épargne vers les entreprises ayant une contribution sociétale élevée, en favorisant l'actionnaire de long terme (paragraphe 1.2).

Nous montrerons que cette dualité d'usage ne recouvre pas nécessairement une dualité de nature. Les deux applications possibles ont en effet la nature d'une norme, appartenant au champ juridique étendu du droit économique, lequel inclut les indicateurs gestionnaires privés à caractère non obligatoire tissant le droit souple, qui vient se superposer et s'enchevêtrer avec le droit « dur », contribuant ainsi à brouiller la frontière traditionnellement admise entre le droit et les sciences de gestion.

Nous appliquerons au modèle proposé par notre recherche les trois méthodes de validation suivantes :

- Tirant la conséquence de la nature normative commune aux deux niveaux d'application envisagés (démontrée au paragraphe 1.3), la première méthode consistera à mesurer la force normative (selon la définition de ce concept proposée au paragraphe 1.3.1) des normes ainsi proposées, en utilisant l'échelle de juridicité des normes proposée par le chercheur Boris BARRAUD (1.3.2) ;

- La seconde méthode appliquée est une analyse des évolutions récentes de l'environnement législatif français, qui montre que les résultats de la recherche matérialisent des principes déjà implicitement à l'œuvre dans les choix du législateur depuis plusieurs années (analyse présentée au Chapitre 2) ;
- La troisième méthode est une validation empirique au moyen d'une série d'entretiens qualitatifs auprès de personnalités qualifiées, pour vérifier si le modèle auquel aboutit notre recherche et les applications normatives envisagées répondent à un besoin sociétal, et si oui, à quel niveau et de quelle manière (Méthode de validation objet du Chapitre 3).

Chapitre 1. Les deux niveaux d'application possibles du modèle des trois « C » ainsi transposé

Le présent Chapitre 1 a pour objectif de décrire les utilisations possibles du modèle auquel aboutit notre recherche, et d'en tester la validité scientifique dans le cadre théorique du droit économique. Nous détaillons au préalable les deux niveaux d'application possible du modèle, le niveau « micro » qui concerne les entreprises et leurs actionnaires (1.1), et le niveau « macro », qui concerne le législateur (1.2).

Cette distinction entre une approche macro-juridique et une approche micro-juridique ⁵⁴³ est proposée par le Professeur de droit belge Benoît FRYDMAN ⁵⁴⁴, spécialiste des transformations du droit contemporain ⁵⁴⁵. La dimension macro-juridique correspond à ce qui est communément dénommé l'ordre juridique, qui a une dimension territoriale et nationale. Cette compétence territoriale des États est de plus en plus concurrencée par des modes de régulation alternatifs émanant d'entités qui ne connaissent pas le découpage territorial des nations, producteurs de normes techniques, gestionnaires et parfois juridiques, dont plusieurs auteurs constatent l'hybridation ⁵⁴⁶. Dans le contexte de la mondialisation, de nombreux penseurs contemporains

⁵⁴³ FRYDMAN Benoît, 2012, « Comment penser le droit global ? », *La science du droit dans la globalisation*, 2012, vol. 2012, p. 17-48.

⁵⁴⁴ Professeur à l'Université libre de Bruxelles (Belgique). Docteur en droit, maître en philosophie et licencié spécial en droit économique, Président du Centre Perelman de Philosophie du Droit de l'ULB.

⁵⁴⁵ FRYDMAN Benoît, 2005, *Le sens des lois - Histoire de l'interprétation et de la raison juridique*, s.l., Bruylant, 720 p.

⁵⁴⁶ BOZZO-REY Malik, BRUNON-ERNST Anne, PERROUD Thomas et VAN WAEYENBERGE Arnaud, 2018, « La concurrence des normativités : hypothèse, méthode et thématiques », *Revue internationale de droit économique*, 2018, t. XXXII, n° 3, p. 247-250.

ont souligné la difficulté pour les Etats, dont le territoire et la zone de juridiction sont par essence nationaux, de réglementer des entreprises implantées dans le monde entier ⁵⁴⁷, et donc en situation de pouvoir procéder à des arbitrages purement internes pour choisir d’orienter et implanter leurs activités dans les pays dont la réglementation leur est la plus favorable : « *Ce que la globalisation affecte, c’est cette capacité d’adopter des règles, de réguler. [...] Il nous faut maintenant œuvrer à faire que les entreprises deviennent des entreprises de droit, que les pouvoirs qui sont les leurs soient reconnus et donc soumis à des règles* » ⁵⁴⁸. L’avocat Jean-Philippe ROBE, auteur de ces lignes, recommande la mise en place de ce qu’il qualifie de « *micro-dispositifs* ». Face à des Etats empêchés de remplir leurs missions de protection du bien commun du fait de la mondialisation, il préconise de « *déplacer le lieu de production des normes collectives et responsabiliser, constitutionnaliser les entreprises.* » Cette distinction entre les « *micro-dispositifs* », règles et instruments d’orientation de l’action auxquels les entreprises se soumettent librement, et « *macro-dispositifs* », règles ou normes impératives émanant des Etats, nous semble particulièrement éclairante pour qualifier la nature des résultats produits par la thèse. En effet :

- Au niveau micro-juridique, l’indice d’utilité sociétale « u », le modèle de variabilité de la condition d’actionnaire, tout comme l’échelle de mesure de la contribution sociétale du capital, peuvent être spontanément et librement utilisés par les entreprises comme un indicateur de comparaison et d’attractivité, ainsi qu’exposé au paragraphe 1.1 ci-après ;
- Au niveau macro-juridique, l’échelle de mesure de la contribution sociétale du capital peut servir de fondement à la création d’un crédit d’impôt qui viendrait corriger la fiscalité du capital, permettant ainsi d’orienter l’épargne vers les entreprises qui ont une utilité sociétale élevée, en favorisant les actionnaires de long terme, ainsi qu’exposé au paragraphe 1.2 ci-après.

Cette dualité d’usage pose la question de savoir si ces résultats ont également une double nature, ou s’ils peuvent être regroupés au sein d’une même famille, celle des normes juridiques. Cette question, traitée au paragraphe 1.3 ci-après, a un impact sur la possibilité d’utiliser ou non une méthode de validation fondée sur la mesure de juridicité d’une norme, selon les principes présentés au paragraphe 1.3.1. Cette présentation des modes de validation des normes juridiques

⁵⁴⁷ Dont Benoît FRYDMAN, précité.

⁵⁴⁸ ROBE Jean-Philippe, VERLEY Patrick, GALVEZ-BEHAR Gabriel et LEFEBVRE Philippe, 2019, « Globalisation, régulation et transformations des entreprises », *Entreprises et histoire*, 2019, n°94, n° 1, p. 186.

nous donnera des indications sur les axes de recherche complémentaires nécessaires qui devraient être réalisées pour permettre une application concrète des résultats de la thèse, axes de recherche qui seront présentés au paragraphe 1.3.2.

1.1. Au niveau micro juridique : mesure de la performance extra-financière et cartographie des actionnaires

L'indice « u » pourrait être utilisé, soit isolément, comme un indice gestionnaire de droit souple (paragraphe 1.1.1), soit en combinaison avec le facteur « d » qui mesure la durée de détention du capital par un actionnaire à un instant « t », ce qui permet alors d'en faire un outil de cartographie du positionnement stratégique des actionnaires (paragraphe 1.1.2).

1.1.1. L'indice « u », un indice gestionnaire de droit souple pour les entreprises

Les résultats de la thèse sont le produit d'une analyse qui tente de réconcilier les sciences de gestion et le droit, au moyen de la construction de la passerelle conceptuelle détaillée en Partie II. En cela, ils s'inscrivent dans un courant de fond qui marque aujourd'hui la production du droit, celui de l'hybridation entre les sources privées et les sources publiques. Ce courant a donné naissance à un ensemble de normes à caractère privé et non obligatoire, qui forme ce que les anglo-saxons ont appelé « *soft law* » à partir des années 60. Ce concept a été traduit en français par diverses appellations : « droit mou », « droit souple » ou « droit flou », qualificatifs signant bien la différence entre ce domaine éminemment mouvant dont il est difficile de tracer les contours et la rigidité du cadre juridique prévalent dans les pays de tradition latine, habitués à un droit codifié. Face à la multiplication d'instruments juridiques très hétérogènes comprenant notamment directives, circulaires, avis, chartes, guides de déontologie, codes de conduite, recommandations d'autorités administratives indépendantes, lettres d'intention, déclarations internationales ou résolutions diverses, le Conseil d'État a finalement proposé de retenir l'appellation unique de « droit souple ». Selon la définition proposée par le Conseil d'Etat, relèvent du droit souple les instruments qui répondent à trois conditions cumulatives ⁵⁴⁹:

⁵⁴⁹ CONSEIL D'ETAT, 2013, Etude annuelle 2013 du Conseil d'Etat: le droit souple, s.l.

- Ils ont pour objet de modifier ou d'orienter les comportements de leurs destinataires en suscitant, dans la mesure du possible, leur adhésion ;
- Ils ne créent pas par eux-mêmes de droits ou d'obligations pour leurs destinataires ;
- Ils présentent, par leur contenu et leur mode d'élaboration, un degré de formalisation et de structuration qui les apparente aux règles de droit.

Ce droit souple vient donc s'ajouter aux sources formelles et matérielles du droit traditionnellement reconnues, qui sont produites par le législateur (la constitution, les lois, ordonnances et règlements ⁵⁵⁰), l'ordre judiciaire (la jurisprudence), les juristes eux-mêmes (la doctrine) ⁵⁵¹ ou la coutume. Depuis la fin du XX^{ème} siècle en France, ces sources formelles et informelles du droit ⁵⁵² sont complétées par les textes et décisions produits par des Autorités Administratives Indépendantes, auxquelles s'ajoutent aujourd'hui des Autorités Publiques Indépendantes, à qui l'Etat délègue une partie de son pouvoir réglementaire ou de sanction administrative. Ces autorités, inspirées des « *regulatory agencies* » anglo-saxonnes, se sont multipliées depuis la création de la COB en 1967, et ont contribué à l'émergence en France de « systèmes réglementaires des relations économiques » ⁵⁵³ qui viennent compléter et complexifier le cadre juridique existant.

Les nouveaux modes de production du droit s'organisent non plus selon le mode pyramidal de la théorie classique, mais selon un mode réticulaire ⁵⁵⁴. Le droit est désormais produit par des réseaux à l'image des marchés, au centre desquels l'entreprise occupe une place déterminante. Dans ces conditions, le droit lui-même devient d'ailleurs une ressource sur un marché, les Etats

⁵⁵⁰ Acte législatif n'émanant pas du parlement, selon Stephan GOLTZBERG, 2018, dans l'Introduction de son ouvrage « Les sources du droit », Paris cedex 14, Presses Universitaires de France (coll. « Que sais-je ? »), vol.2e éd., p. 5-6.

⁵⁵¹ Adaptation de la présentation de l'ordre judiciaire français présentée sur le site de Légifrance, le Service public de la diffusion du droit (<https://legifrance.gouv.fr/Aide/A-propos-de-l-ordre-juridique-francais>).

⁵⁵² Selon une typologie généralement acceptée, bien que la question des sources du droit fasse en elle-même l'objet d'une littérature abondante. Voir par exemple : HACHEZ Isabelle, 2010, « Balises conceptuelles autour des notions de « source du droit », « force normative » et « soft law » », *Revue interdisciplinaire d'études juridiques*, 2010, vol. 65, n° 2, p. 1.

⁵⁵³ CHAMPAUD Claude, « Régulation et droit économique », *Revue internationale de droit économique*, 2002, t. XVI, 1, n° 1, p. 23.

⁵⁵⁴ OST François et KERCHOVE Michel VAN DE, 2000, « De la pyramide au réseau ? Vers un nouveau mode de production du droit ? », 2000, p. 92.

se concurrencent et l'action des acteurs privés s'enchevêtre avec celle des pouvoirs publics, contribuant ainsi à produire un ensemble complexe d'« objets normatifs non identifiés »⁵⁵⁵.

Dans ce nouveau « paysage », l'utilité que nous avons qualifiée de « sociétale » et proposé de mesurer au moyen d'un indice « u » applicable à toutes les entreprises, occupe une place prépondérante. Les développements qui suivent décrivent l'émergence de pratiques qui toutes tendent à mesurer cette dimension, tantôt qualifiée de RSE, tantôt de « performance extra-financière », tantôt d'« impact social ». La prise en compte de l'utilité sociétale imprime désormais profondément sa marque sur nos économies, et crée une véritable passerelle transversale entre deux domaines traditionnellement séparés :

- Le domaine de l'économie sociale et solidaire, historiquement défini par la qualité de ses acteurs (coopératives, mutuelles, associations et fondations), dont l'activité tisse ce qu'il est convenu d'appeler l'économie de la réciprocité, fondée sur le principe du don et la gratuité ; il est généralement admis une grande proximité entre l'appartenance à l'économie solidaire et la capacité à produire de l'utilité sociale⁵⁵⁶ ;
- Cette économie de la réciprocité/solidarité est habituellement opposée à l'économie capitaliste, fondée sur la maximisation du profit et le principe de rationalité, chaque acteur économique étant réputé poursuivre son intérêt propre, selon le concept de l'homo economicus.

Dans la suite du présent paragraphe, nous montrons comment l'indice « u » pourrait être utilisé pour réconcilier et unifier ces pans de l'économie habituellement opposés.

En premier lieu, la mesure de l'utilité sociétale au moyen d'un indice « u » construit à partir d'indicateurs juridiques disponibles pour toutes les entreprises irait dans le sens de l'engagement de l'État d'assurer la promotion de « référentiels sectoriels et territoriaux » créés par les fédérations professionnelles pour attester la qualité de la prise en compte par les petites et moyennes entreprises des enjeux sociaux et environnementaux de leur activité. L'article 61 quater du projet de loi Pacte, adopté en première lecture par l'Assemblée nationale le 9 octobre 2018, recommandait de « *développer des mesures relevant du « droit souple » ou plus*

⁵⁵⁵ FRYDMAN Benoît, 2014, Gouverner par les Standards et les Indicateurs. De Hume aux Rankings, Bruxelles, Bruylant, 5-65, Chapitre 1 : Prendre les standards et les indicateurs au sérieux.

⁵⁵⁶ GADREY Jean, « L'utilité sociale des organisations de l'économie sociale et solidaire. », p. 136.

simplement les bonnes pratiques des acteurs, afin que la démarche de responsabilisation des entreprises soit effectivement mise en œuvre par le plus grand nombre d'acteurs. A cet égard, le développement de sigles, labels ou appellations permettant de distinguer et de promouvoir l'action vertueuse des acteurs dans ce domaine doit être favorisée. »⁵⁵⁷

A cette fin, cet article 61 quater se proposait de modifier l'article 53 de la loi n° 2009-967 du 3 août 2009 de programmation relative à la mise en œuvre du Grenelle de l'environnement, dite « Grenelle I », qui a prévu (en 2009) que l'État appuierait :

- D'une part, la création, pour les entreprises de toute taille, de labels attestant la qualité de leur gestion dans les domaines environnementaux et sociaux et leur contribution à la protection de l'environnement ;
- D'autre part, la mise en place d'un mécanisme d'accréditation des organismes certificateurs indépendants chargés de les attribuer.

En outre, selon cette même disposition, l'État s'est engagé à soutenir « de la façon la plus appropriée, y compris fiscale » les petites et moyennes entreprises qui s'engageront dans la voie de la certification environnementale.

Le texte de la loi Pacte adopté par l'Assemblée nationale en nouvelle lecture le 15 mars 2019 a modifié cet article 53, tel que reproduit ci-dessous, étant précisé que les termes soulignés représentent les ajouts de la loi Pacte (en vigueur depuis le 24 mai 2019).

L'Etat appuiera la création, pour les entreprises de toute taille, de labels, attribués sur la base de référentiels pouvant présenter un caractère sectoriel et territorial, élaborés, le cas échéant, par les fédérations professionnelles, qui attestent la qualité de leur gestion dans les domaines environnementaux et sociaux et leur contribution à la protection de l'environnement, et la mise en place d'un mécanisme d'accréditation des organismes certificateurs indépendants chargés de les attribuer. Il soutiendra de la façon la plus appropriée, y compris fiscale, les petites et moyennes entreprises qui s'engageront dans la voie de la certification environnementale.

Plusieurs enseignements peuvent être tirés de ces rappels législatifs :

- D'une part, la création de l'indice « u » permettrait d'élargir le champ d'application de la RSE aux petites et moyennes entreprises, répondant ainsi à un engagement souscrit par le

⁵⁵⁷ CANEVET Michel, HUSSON Jean-François et LAMURE Elisabeth, 2019, Rapport fait au nom de la commission spéciale sur le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l., Sénat (coll. « Tome I »), page 712.

législateur en 2009. La prolongation de cet indice par un outil d'incitation fiscale dont il serait une composante, semble également conforme à la volonté du législateur ;

- D'autre part, l'Etat semble décidé à s'appuyer sur les fédérations professionnelles pour faire entrer les petites et moyennes entreprises dans le champ de la RSE ; l'idée est de leur conférer un rôle dans l'attribution de ce que le législateur appelle des « labels » ; les fédérations élaboreraient donc des référentiels sectoriels et/ou territoriaux qui contribueraient au processus d'accréditation des « organismes certificateurs indépendants » chargé de délivrer lesdits labels, en vue de généraliser l'extension de la RSE aux TPE, PME et ETI, comme nous l'avons déjà mentionné ⁵⁵⁸.

Les fédérations professionnelles auxquelles la loi Pacte envisage de confier l'élaboration de référentiels sectoriels font partie de l'infrastructure organisationnelle publique et privée mise en place en France dans le prolongement du vote de la loi ESS en 2014. Assez complexe à déchiffrer, cette organisation opère un maillage serré du territoire national qui peut être schématiquement décrit de la façon suivante:

- Le Haut-commissaire à l'économie sociale et solidaire et à l'innovation sociale, rattaché au Ministère d'Etat de la transition écologique et solidaire, est chargé d'impulser et mettre en œuvre la politique du gouvernement en matière d'ESS en partenariat avec les acteurs du secteurs et les collectivités territoriales ;
- Un Conseil supérieur de l'économie sociale et solidaire (CSESS) a été créé pour assurer le dialogue entre acteurs de l'ESS et les pouvoirs publics, donner un avis consultatif sur les lois et règlements, et assurer la promotion de l'ESS ;
- La Chambre française de l'économie sociale et solidaire (ESS France) assure le dialogue avec le Conseil national des chambres régionales de l'économie sociale et solidaire (CNCRESS) et les Conseils régionaux des chambres régionales de l'économie sociale et solidaire (CRESS) ;
- Lesquelles s'appuient localement et sectoriellement sur les fédérations professionnelles sur lesquelles compte la loi Pacte pour l'élaboration des labels sectoriels mentionnés ci-dessus.

⁵⁵⁸ Voir note de bas de page n° 516, page 238.

On peut déplorer la complexité de l'organisation ainsi mise en place, qui crée probablement certaines redondances. Mais ce peut être aussi une opportunité de mettre à contribution ces acteurs pour tester l'indicateur « u ». Le cas échéant, il pourrait être envisagé de s'appuyer sur le réseau d'expertise mis en place par les Chambres régionales et le Conseil national des Chambres régionales de l'ESS, composé des Observatoires de l'ESS, conçu comme un dispositif de mesure et d'observation de l'ESS en France et dans les régions. Selon la présentation qu'en fait ESS France, ces observatoires sont des « *lieux de convergences et de mutualisation des travaux sur l'ESS, [qui] s'appuient sur une méthodologie homogène, scientifique et cohérente entre les territoires, afin d'assurer des services d'étude, de veille, d'aide à la décision et de prospective tant pour les acteurs de l'ESS que les pouvoirs publics.* »⁵⁵⁹

Dans la mesure où ces observatoires de l'ESS s'appuient sur des partenariats avec des laboratoires de recherche et des acteurs privés et publics de l'ESS, cette organisation pourrait également être mise à contribution pour procéder au programme de recherche applicative nécessaire à la mise en œuvre de l'indice d'utilité sociétale « u », présenté ci-après⁵⁶⁰. Un tel programme semble entrer parfaitement dans la nature de leurs missions, telles que rappelées sur le site de des ressources de l'ESS, dans les termes reproduits ci-dessous⁵⁶¹.

Les Observatoires de l'ESS constituent et animent des Comités de pilotages dédiés et s'appuient sur des Conseils scientifiques garants de la qualité des productions et d'une réflexion critique et pluridisciplinaire, à la fois pour la définition d'indicateurs spécifiques permettant de rendre compte du dynamisme atypique des organisations et entreprises de l'ESS, mais aussi afin d'améliorer l'observation de l'ESS et ainsi alimenter les réflexions prospectives et choix stratégiques des acteurs et des pouvoirs publics.

⁵⁵⁹ Voir à ce sujet les informations disponibles sur le site http://www.socioeco.org/bdf_organisme-65_fr.html : « les Observatoires de l'ESS s'appuient sur des partenariats locaux : des organismes de recherches et chercheurs (laboratoires de recherches, laboratoires CNRS, Chaires...), des observatoires économiques ou de l'emploi (OREF, ARACT...), des fournisseurs d'études et statistiques (INSEE, URSSAF, MSA, Pôle emploi...), des réseaux d'acteurs de l'ESS (associations, coopératives, mutualité...), des collectivités locales ou territoriales (Régions, Départements, Pays, Communautés urbaines...), et des acteurs publics (DIRECTE, DRJSCS, Maisons de l'Emploi...). Les Observatoires de l'ESS constituent et animent des Comités de pilotages dédiés et s'appuient sur des Conseils scientifiques garant de la qualité des productions et d'une réflexion critique et pluridisciplinaire, à la fois pour la définition d'indicateurs spécifiques permettant de rendre compte du dynamisme atypique des organisations et entreprises de l'ESS, mais aussi afin d'améliorer l'observation de l'ESS et ainsi alimenter les réflexions prospectives et choix stratégiques des acteurs et des pouvoirs publics. »

⁵⁶⁰ Voir la description du programme de recherche applicative proposé page 296.

⁵⁶¹ http://www.socioeco.org/bdf_organisme-65_fr.html

En second lieu, la mise en œuvre de l'indice « u » répondrait au besoin qu'expriment aujourd'hui les entreprises de faire converger dans leur reporting les logiques financière et extra financière ⁵⁶², au sein de ce que la pratique a nommé le reporting intégré. C'est ainsi qu'a été créé en 2010 l'International Integrated Reporting Council (IIRC), pour promouvoir l'intégration de critères extra-financiers dans les reporting et proposer un référentiel normatif pour les entreprises apte à mesurer la création de valeur sur le long terme pour toutes les parties prenantes, ici définies comme les employés, clients, fournisseurs, partenaires commerciaux, communautés locales, législateurs, autorités de réglementation et responsables politiques.

Il est symptomatique de noter que pour l'IIRC, le reporting intégré vise à prendre en compte les six différents types de capitaux qui concourent à cette création de valeur, tels que décrits dans le « Cadre de référence international portant sur le reporting intégré » ⁵⁶³ :

- Le capital financier, qui recoupe la notion de capital légal détaillée en Partie II ;
- Le capital manufacturier, qui regroupe les ressources matérielles (telles que biens meubles et immeubles, et infrastructures, souvent produites par d'autres) qui sont mises à disposition de l'entreprise pour lui permettre de produire des biens et fournir des services ;
- Le capital intellectuel, qui inclut les ressources couvertes par des droits de propriété intellectuelle (brevets, logiciels, etc.) mais aussi le capital « organisationnel » qui regroupe les « connaissances implicites, systèmes, procédures et autres protocoles » ;
- Le capital humain, qui désigne « les compétences et aptitudes des personnels ainsi que leur motivation pour innover » ;
- Le capital social et sociétal, qui correspond à la dimension structurelle et cognitive du capital (que nous avons décrite ci-dessus ⁵⁶⁴), en associant des dimensions que nous retrouvons dans la définition proposée par l'IIRC, i.e. : « *Les institutions et les relations entre, et au sein, des parties prenantes, des communautés et des réseaux, ainsi que la capacité à partager des informations pour améliorer le bien-être collectif. Le capital social*

⁵⁶² RENOARD Cécile, « Réforme de l'entreprise : partir de la firme ou partir du terrain ? », *Annales des Mines - Réalités industrielles*, 2019, novembre 2019, n° 4, p. 35-38.

⁵⁶³ THE INTERNATIONAL INTEGRATED REPORTING COUNCIL (IIRC), 2013, « Cadre de référence international portant sur le reporting intégré ».

⁵⁶⁴ Voir paragraphe 1.1.2 du Chapitre 1 de la Partie II : « Proposition d'une vision unificatrice et holistique du concept de capital social », page 161

et sociétal comprend les normes partagées, les valeurs, et comportements communs, [...] les actifs incorporels associés à la marque et à la réputation [...]. »

- Le capital environnemental, qui désigne les ressources naturelles de l'environnement de l'entreprise.

Nous pouvons ainsi constater que le modèle proposé par la thèse répond aux principes du reporting intégré, en ce qu'il cherche à mesurer la création de valeur produite par le surcroît de capital social que nous avons pu définir grâce à la revue de littérature de la Partie I.

Enfin, et en troisième lieu, l'indice « u » répond aussi à un autre phénomène qui prend de l'ampleur dans les économies occidentales depuis la crise de 2008 : la question de la mesure de l'impact social. Cette préoccupation s'inscrit aussi dans le contexte du développement de l'ESS en France (et plus généralement, en Europe), qui sera analysé au Chapitre 2 ci-après.

A partir de la fin des années 1990 et du début des années 2000, émergent en France une série d'acteurs qui ambitionnent d'inventer l'entrepreneuriat social, un nouveau mode d'intervention qui combine les techniques professionnelles de l'entrepreneuriat privé et les objectifs sociaux poursuivis par les acteurs traditionnels de l'ESS (coopératives, mutuelles, associations et fondations). Ce courant s'inscrit sur un fond de désengagement financier de l'Etat et de division entre ces acteurs. Les initiatives se multiplient, à tel point que l'on a pu parler de « nébuleuse réformatrice »⁵⁶⁵ :

- Au niveau privé : création de l'Agence de valorisation des initiatives socio-économiques (AVISE)⁵⁶⁶ en 2002, Ashoka France⁵⁶⁷ en 2004, Collectif pour le développement de l'entrepreneuriat social (CODES) en 2006, Mouvement des entrepreneurs sociaux (MOUVES) en 2010. Plusieurs livres blancs sont publiés⁵⁶⁸ ;

⁵⁶⁵ DUMONS Bruno, 2001, « Christian Topalov (dir.), Laboratoires du nouveau siècle. La nébuleuse réformatrice et ses réseaux en France (1880-1914), Paris, Editions de l'EHESS, 1999, 574 p., 250 F. », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, 2001, vol. 48-2, n° 2, p. 368.

⁵⁶⁶ <https://www.avise.org>, se définit comme le Portail du développement de l'économie sociale et solidaire

⁵⁶⁷ <https://www.ashoka.org/fr-FR/country/france>, Ashoka se définit comme le plus grand réseau mondial d'entrepreneurs sociaux, qui rassemble aujourd'hui plus de 3500 entrepreneurs sociaux dans 90 pays.

⁵⁶⁸ 2012, L'efficacité économique au service de l'intérêt général - Le livre blanc des entrepreneurs sociaux, s.l., Mouvement des Entrepreneurs Sociaux (MOUVES).

- Au niveau public : l'Initiative pour l'entrepreneuriat social lancée par la Commission européenne en octobre 2011, les travaux de la Taskforce du G8 sur l'investissement à impact social en juin 2013, qui donneront naissance à la loi ESS de 2014.

La crise de 2008 a ainsi agi comme déclencheur d'une aspiration désormais largement partagée pour un capitalisme plus responsable. L'entrepreneuriat social apparaît dès lors comme le moyen idéal d'obtenir une « fertilisation croisée entre les approches »⁵⁶⁹. Le rapport du Comité Français sur l'investissement à impact social créé dans le prolongement des travaux du G8 de 2013 donne de l'IIS la définition reproduite ci-après.

*« Le Comité définit l'investissement à impact social (IIS) comme un investissement qui allie explicitement retour social et retour financier sur investissement. L'investissement à impact social implique en conséquence l'établissement d'objectifs sociaux prioritaires et spécifiques dont l'impact est mesurable par un processus continu d'évaluation. Ces investissements peuvent être réalisés dans tous types juridiques d'organisations ayant un modèle économique pérenne, et viser des niveaux de rémunération s'étendant de l'absence de rémunération à des rendements proches du marché. »*⁵⁷⁰

Au niveau européen, la Commission européenne a constitué un groupe de travail dénommé GECES⁵⁷¹, qui a constitué un sous-groupe pour travailler sur la mesure de l'impact social. Les conclusions de ce sous-groupe ont été publiées dans un rapport publié à peu près au même moment, en octobre 2014⁵⁷². Le sous-groupe s'est contenté d'un consensus sur le processus de mesure, considérant que le choix des cadres et indicateurs devait être laissé libre, compte tenu

⁵⁶⁹ CHABANET Didier et RICHARD Damien, 2017, « L'entrepreneuriat social : un nouveau paradigme ? », *Entreprendre & Innover*, 2017, vol. 32, n° 1, p. 24.

⁵⁷⁰ SIBILLE Hugues et LANGENDORFF Cyrille, 2014, Rapport du Comité Français sur l'investissement à impact social, s.l.

⁵⁷¹ La création de ce groupe avait été annoncé par la commission dans sa communication sur « l'initiative pour l'entrepreneuriat social » du 25 octobre 2011 (<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52012AE1292&from=FR>). Il a été mis en place pour 6 ans (2012-2017)

⁵⁷²http://www.avise.org/sites/default/files/atoms/files/20150527/2014_ce_approches-mesure-impact-social.pdf

de la multiplicité des intervenants sur le secteur ⁵⁷³. La recommandation du GECES cinq étapes du processus de mesure de l'impact social ⁵⁷⁴:

- Définition des objectifs ;
- Analyse des parties prenantes ;
- Mesure des résultats ;
- Vérification et évaluation de l'impact ;
- Suivi et élaboration des rapports.

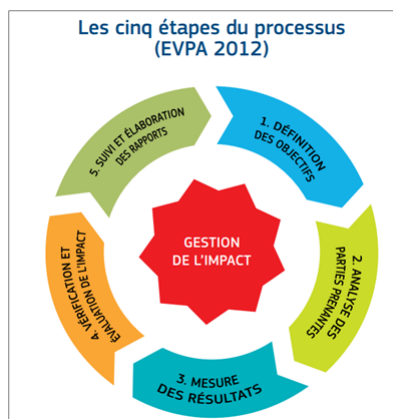


Figure 49 – Les cinq étapes du processus de mesure de l'impact social selon la Commission Européenne (rapport du groupe d'experts du GE du GECES sur la mesure de l'impact social 2014)

Mais la mesure de l'impact social s'est aussi étendue à de nouveaux circuits de financement, apparus dans le sillage de l'entrepreneuriat social. Ces nouveaux modes de financement des projets sociaux prennent en compte, non seulement la rentabilité financière, mais également la performance extra-financière, qui est donc mesurée par l'impact social. C'est ainsi que sont expérimentés en France, sous l'impulsion du Comité consultatif français les premiers « titres à impact social » (TIS), calqués sur les « social impact bonds » imaginés par les anglais ⁵⁷⁵, aujourd'hui plutôt appelés « contrats à impact social » ⁵⁷⁶.

Ces obligations sont utilisées dans le contexte de projets réalisés en partenariat public-privé, qui répondent à des besoins sociaux comme, par exemple, la réinsertion des prisonniers, l'exclusion, la dépendance, ou l'échec scolaire. L'objectif est de faire financer par un investisseur privé des actions de prévention innovantes imaginées et mises en œuvre par

⁵⁷³ Selon ses termes : « Le besoin de comparabilité se retrouve dans le processus commun que toute mesure doit suivre plutôt que dans un ensemble commun de cadres et d'indicateurs. Il est clair que ce dernier serait au mieux dénué de sens puisqu'il imposerait des indicateurs à des interventions et résultats auxquels ils ne correspondent pas. Au pire, il donnerait une impression de comparabilité entre des interventions réellement incomparables et induirait donc le lecteur en erreur. »

⁵⁷⁴ SOUS-GROUPE D'EXPERTS DU GECES SUR LA MESURE DE L'IMPACT SOCIAL, *Approches proposées pour la mesure de l'impact social dans la législation et dans les pratiques de la Commission européenne concernant: les FESE et le programme EaSI, s.l., Commission européenne, 2014.*

⁵⁷⁵ L'exemple le plus connu étant le financement d'un programme de lutte contre la récidive de sortants de prison mis en œuvre par la prison de Peterborough.

⁵⁷⁶ Voir LAVENIR Frédéric, 2019, *Pour un développement du contrat à impact social au service des politiques publiques, s.l., Haut-Commissariat à l'Economie sociale et solidaire et à l'Innovation sociale*, ainsi que LANGENDORFF Cyrille et ARTIS Amélie, 2018, *Rapport du Comité Français sur l'investissement à impact social - Etat des lieux du marché français de l'investissement à impact social, s.l., Comité consultatif français pour l'investissement à impact social.*

différents acteurs sociaux. En cas de succès du projet, l'Etat s'engage à rembourser l'investisseur avec une prime de risque. Dans le cas contraire, si les objectifs ne sont pas atteints, l'investisseur peut perdre sa mise en totalité ou en partie. Techniquement, le contrat à impact ou TIS⁵⁷⁷ est une nouvelle forme d'obligations, émises par une entreprise sociale, à remboursement *in fine* et dédiée à financer le développement d'une action à impact social, dont le fonctionnement est résumé par le schéma reproduit Figure 50 ci-après.

Le 24 novembre 2016, Michel SAPIN, Ministre de l'Economie et des Finances, et Martine PINVILLE, secrétaire d'Etat chargée du Commerce, de l'Artisanat, de la Consommation et de l'Economie sociale et solidaire ont signé les deux premiers projets à impact social avec l'Association pour le Droit à l'Initiative Economique (ADIE) et IMPACT Académie. Ces deux projets sont entrés en phase opérationnelle en janvier 2017. Au titre de cette expérimentation, l'Etat a décidé dans un premier temps de limiter à la fois le risque financier et la rémunération dans les premiers contrats à impact social qui seront mis en place dans l'Hexagone, l'objectif n'étant pas « *d'agir en substitution des services publics mais de couvrir des besoins sociaux qui n'ont pas encore trouvé de réponse* ». ⁵⁷⁸

Le principe est donc que la rémunération des investisseurs privés qui concourent au financement du projet social, dans une logique de partenariat public-privé, est proportionnelle à l'impact social du projet financier. Comme le précise la Figure 50 proposée par le Comité Français sur l'investissement à impact social et reproduite ci-dessous, les premiers projets prévoyaient que le remboursement des fonds investis par les partenaires privés n'intervient qu'en cas d'atteinte des objectifs ; le retour sur investissement est nul dans le cas contraire.

⁵⁷⁷ Le TIS est dit « de type I » quand l'investisseur supporte un risque en capital, compensé par une rentabilité potentiellement élevée indexée sur la performance sociale. Il est dit « de type II » quand le risque en capital est nul et il offre au souscripteur une rémunération minimale.

⁵⁷⁸ Communiqué de presse, www.economie.gouv.fr, Michel Sapin et Martine Pinville signent les deux premiers contrats à impact social en présence du Président de la République, 24 novembre 2016.

Social Impact Bonds – Fonctionnement

Un Social Impact Bond (SIB) permet le financement par des investisseurs privés de projets sociaux préventifs permettant à l'Etat de réaliser des économies

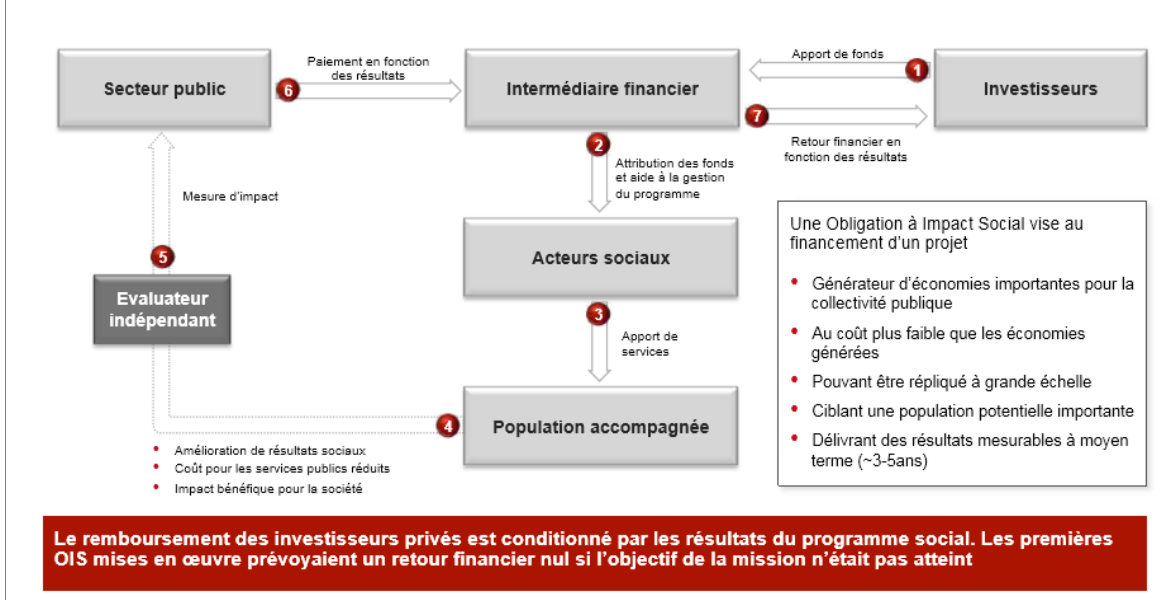


Figure 50 : Fonctionnement des obligations à impact social⁵⁷⁹

Par ailleurs, toujours dans l'objectif de financer l'entrepreneuriat social, les premiers fonds IIS sont apparus en France à partir de 2014. Citons, notamment :

- Le Fonds d'Innovation Sociale⁵⁸⁰ (« FISO »), doté de 20 millions d'euros est une initiative, cofinancée par l'État et les régions, qui a pour objectif de financer des projets socialement innovants, correspondant à des besoins sociaux non satisfaits par le marché ou par les politiques publiques, au moyen d'avances remboursables ;
- NovESS, un fonds créé pour intervenir à 90 % en fonds propres et quasi-fonds propres sur tout le périmètre de la loi ESS de 2014⁵⁸¹. A cette occasion a été créé MESIS, outil de

⁵⁷⁹ Source : http://www.economie.gouv.fr/files/files/PDF/RapportSIIFce_vdef_28082014.pdf

⁵⁸⁰ <http://www.bpifrance.fr/Toutes-nos-solutions/Aides-concours-et-labels/Aides-a-l-innovation-projets-individuels/Fonds-d-innovation-sociale-FISO>

⁵⁸¹ i.e. associations, coopératives, mutuelles, fondations et sociétés commerciales avec une couverture sectorielle prédominante sur le social, le médico-social, transition énergétique. Le fonds NovESS ciblera prioritairement les associations et entreprises sociales porteuses de projets de grande envergure (investissements compris entre 1 M€ et 5 M€). Il interviendra également pour faire émerger des projets innovants à forte valeur ajoutée, futures « pépites », et des projets en phase d'accélération (investissements compris entre 100 000 € et 500 000 €).

mesure et de suivi de l'impact social, dont l'ambition est d'être reconnu comme une norme de place pour la mesure de l'impact social dans le secteur de l'investissement à impact social en France.

- Le Comptoir de l'Innovation, qui a vocation à investir, accompagner et promouvoir l'entrepreneuriat social en France et dans le monde.

Cette dernière initiative est intéressante, car le Comptoir de l'Innovation a mis au point et publié un cadre d'analyse associant 10 domaines financiers et dix domaines extra financiers, selon la méthodologie synthétisée dans le tableau ci-dessous :



Figure 51 – Les 20 domaines d'analyse de la mesure d'impact utilisée par le Comptoir de l'Innovation

Ces domaines sont ensuite déclinés en fonction des caractéristiques de l'entreprise évaluée, du secteur d'activité auquel elles appartiennent, de leur modèle économique, etc.

Il est particulièrement intéressant de souligner que nous retrouvons dans la grille d'analyse extra-financière ainsi proposée un certain nombre des « Item » ou sous-critères RSE que nous avons proposé d'utiliser pour la construction de l'indice « u », dans le tableau de la Figure 42 page 244 ci-dessus.

Nous pouvons ainsi constater que l'indice d'utilité sociale « u » que nous proposons de construire répond à un enchevêtrement de préoccupations et tendances qui toutes convergent vers la nécessité de mesurer la contribution sociale du capital social (au sens large que nous avons donné à ce concept au Chapitre 1 de la Partie II, i.e. incluant toutes les dimensions qui concourent à en faire une ressource créatrice de valeur sociale) :

- L'Etat appelle de ses vœux le développement de normes de droit souple et de labels reposant sur des référentiels applicables à toutes les entreprises, et envisage même d'encourager leur diffusion par des outils d'incitation fiscale ;
- Les pratiques de reporting des entreprises évoluent vers une association plus étroite, au sein de reporting intégrés, des critères de mesure de la performance financière et extra-financière pour appréhender la création pour les parties prenantes dans la durée d'une valeur que l'on peut qualifier de sociale,
- Les actionnaires et autres parties prenantes des entreprises manifestent un intérêt croissant pour la mesure de l'impact social des investissements, qu'ils soient publics, privés ou qu'ils relèvent de la nouvelle économie sociale et solidaire en plein essor dans les économies occidentales.

1.1.2. Combinaison de « u » avec « d », offrant un modèle innovant de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire

Comme nous l'avons exposé⁵⁸², le croisement de l'indice « u » avec la durée de détention du capital par l'actionnaire « d » permet de proposer un modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire.

En toute première analyse, ce modèle fournit aux entreprises un outil de cartographie qui peut leur être utile pour connaître la nature (homogène, hétérogène) de leur actionnariat. Il permet de prendre conscience des éventuels alignements ou non alignements d'intérêts avec l'activité de l'entreprise, en fonction du positionnement de leurs actionnaires sur le graphique.

⁵⁸² Voir paragraphe 2.3.3 page 244 : « La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français »

L'avantage de cet outil de cartographie est son caractère bidimensionnel, qui reflète bien deux tendances à l'œuvre dans les économies occidentales :

- L'encouragement d'un actionnariat de long terme ;
- L'intérêt croissant des actionnaires pour un investissement socialement responsable et les différentes tentatives de mesurer l'impact social qui en résultent, décrites au paragraphe 1.1.1 ci-dessus.

La volonté d'encourager l'émergence d'un actionnariat de long terme s'est renforcée après la crise de 2008, ainsi qu'en atteste, à titre d'illustration emblématique, la suggestion formulée par Robert SOLOW, Prix Nobel d'économie, lors d'une Table ronde ⁵⁸³ organisée dans le cadre de la publication en 2009 d'un ouvrage collectif intitulé « A quoi servent les actionnaires ? » ⁵⁸⁴. Cette proposition est intégralement reproduite ci-dessous, car elle est d'une remarquable convergence avec les conclusions auxquelles aboutissent notre travail de thèse, dans la mesure où elle appelle à moduler la fiscalité des plus-values de cession sur valeurs mobilières en fonction de la durée de détention des actions, en pénalisant les actionnaires spéculateurs, qualifiés d'« activistes », « nuisibles », par un doublement de la fiscalité sur les plus-values à court terme, qualifiées d'« externalités négatives ». L'utilisation macro-économique ci-après proposée ⁵⁸⁵, sous la forme d'un crédit d'impôt favorisant la fiscalité des plus-values à long terme, s'inscrit parfaitement dans le sens de la recommandation reproduite ci-dessous.

⁵⁸³ Table ronde : L'impact des droits de l'actionnaire dans les entreprises cotées sur les performances économiques, Robert SOLOW, Margaret BLAIR, Gregory JACKSON et Jean-Paul FITOUSSI.

⁵⁸⁴ TOUFFUT Jean-Philippe, BEFFA Jean-Louis, BLAIR Margaret, CARLIN Wendy, CLERC Christophe, DAEKIN Simon, FITOUSSI Jean-Pierre, GATTI Donatella, JACKSON Gregory, RAGOT Xavier, REBERIOUX Antoine, SACCONI Lorenzo et SOLOW Robert, 2009, *A quoi servent les actionnaires ?* s.l., Albin Michel (coll. « Collection présentée par Robert Solow »), 143 p.

⁵⁸⁵ Paragraphe 1.2 : « Au niveau macro juridique, possibilité d'utiliser le modèle pour construire un outil d'incitation fiscale », page 274.

« [...] si tout le monde pense que les actionnaires activistes, qui entrent et sortent dans un très court délai, à l'affût de profits à très court terme, portent préjudice au bon fonctionnement de l'entreprise, alors je crois qu'il y a quelques conclusions à tirer. S'il n'y a rien de bon, ou pas grand-chose, chez les actionnaires activistes, il faut les considérer comme une externalité négative, or on sait que l'une des façons de faire face à ces dernières, c'est de les imposer. Avant, il y a déjà pas mal de temps en fait, le code des impôts américain faisait une distinction entre les plus-values réalisées à court terme et celles qui étaient réalisées à plus long terme. La date butoir était alors souvent fixée à six mois, les plus-values à court terme étaient imposées comme les revenus ordinaires tandis que le taux d'imposition des plus-values à long terme était deux fois moins élevé. Les taux d'imposition étaient plus élevés à cette époque, de sorte que même une imposition deux fois moins élevée qu'une autre restait élevée, mais aujourd'hui, avec la baisse générale des impôts, cette distinction n'apparaît plus. Or si tout le monde s'accordait à reconnaître le caractère nuisible de l'actionnaire activiste, on pourrait mettre en place une sorte de taxe Tobin pour mettre un frein, en les rendant coûteuses, aux transactions, aux opérations sur capitaux propres. Cela créerait des recettes et découragerait la rotation rapide des actions. Il me semble qu'il s'agit là d'une décision tout à fait sensée. »

Ces recommandations rejoignent une réflexion qui a émergé dans le débat public en faveur de la création d'un statut d'investisseur de long terme⁵⁸⁶. L'étude précitée⁵⁸⁷ de l'IFGE et FEDERACTIVE a souligné que l'actionnaire de long terme est multiple, mais observé que sa nature s'articule autour de quatre caractéristiques essentielles :

- L'actionnaire de long terme est porteur d'un projet pour l'entreprise ;
- Le choix d'investissement à long terme repose sur la confiance dans l'entreprise ;
- L'actionnaire de long terme participe généralement au contrôle de l'entreprise ;
- L'engagement de l'actionnaire de long terme traduit sa volonté de partager avec d'autres actionnaires des intérêts communs.

Nous retrouvons dans ces quatre critères les caractéristiques du capital familial, telles que décrites dans la Partie I.

⁵⁸⁶ Par exemple, et avec des sensibilités politiques très différentes : BOUZIDI Abdeldjellil, CHALUMEAU Thomas et RUET Joël, 2016, *Le capital patient, un horizon pour la France et l'Europe*, s.l., Terranova., et INSTITUT MONTAIGNE ASMEP/ETI, 2013, *Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi*, s.l., Institut Montaigne.

⁵⁸⁷ Voir note de bas de page n°102, page 62.

Comme nous l'exposerons plus en détail ci-après ⁵⁸⁸, la loi Pacte a ouvert la possibilité à toutes les sociétés-personnes morales qui le souhaitent d'adopter une raison d'être, et à celles qui veulent aller plus loin d'adopter le statut de société à mission, en mettant en place une gouvernance incluant un Comité de mission chargé de veiller à l'alignement des intérêts de toutes les parties prenantes autour de la raison d'être.

Cette innovation dessine la possibilité d'un autre usage de l'outil de cartographie du positionnement de l'actionnaire. Au lieu d'utiliser l'indice « u » comme un label permettant de « noter » l'entreprise à un instant « t », il est possible d'envisager son utilisation comme clé de compréhension du positionnement stratégique souhaité par un actionnaire, ou un groupe d'actionnaires dont les intérêts sont alignés, aussi bien du point de vue de l'horizon d'investissement (mesuré par « d ») que du point de vue de l'impact social souhaité, mesuré par « u ». L'outil n'est plus utilisé *a posteriori*, mais comme une grille de lecture *ex ante*, qui permet de définir en amont les caractéristiques souhaitées d'un investissement. Cet exercice « projectif » ou « prospectif » peut avoir diverses finalités, comme, par exemple :

- La définition d'un plan d'évolution stratégique pour l'entreprise dans laquelle l'actionnaire ou le groupe d'actionnaires a déjà investi du capital ;
- L'application d'une grille de lecture, composée des différents éléments entrant dans la composition de l'indice « u », pour apprécier la pertinence d'un investissement proposé par l'entreprise ;
- Pour les entreprises qui souhaiteront faire usage des innovations juridiques proposées par la loi Pacte, cette même grille de lecture pourra guider l'exercice de définition de la raison d'être et l'identification des engagements à faire respecter par les parties prenantes pour l'accomplissement de la mission en cas d'option pour le statut de société à mission.

Dans cette perspective, l'indicateur « u » dessine, non pas un jugement sur la réalité de l'entreprise, mais un objectif idéal à atteindre, qui prend en compte le point de vue de l'actionnaire, tout en le reliant à la perspective des autres parties prenantes, en cherchant ainsi à dessiner une mission au service d'un intérêt collectif. En ce sens, les résultats de la thèse

⁵⁸⁸ Voir paragraphe 2.1.2, page 312 : « Un cadre conceptuel utile pour les innovations juridiques de la loi Pacte : raison d'être et entreprise à mission »

pourraient être utilisée comme une sorte de « trame » ou « grille de lecture » universelle pour palier à l'incertitude qui résulte de la multiplication d'indicateurs.

Si l'on se réfère aux méthodes de validation des normes présentées ci-après, on peut considérer qu'une telle utilisation ajouterait une dimension axiologique, en permettant la prise en considération du point de vue subjectif de l'actionnaire pour calculer « u ». Mais, cette fois, les indicateurs « u » et « d » ne sont pas centrés sur la réalité économique de l'activité de l'entreprise à un instant « t », mais sur les attentes idéales de l'actionnaire, considéré comme apporteur (et propriétaire) d'une ressource essentielle pour l'entreprise : le capital social (et la potentialité de surcroît de capital social qu'il recèle, dont la progression projetée par l'actionnaire peut être mesurée par le niveau de l'indice à un instant « t » et son niveau anticipé dans le futur).

Ainsi utilisé, le modèle pourrait devenir un outil de pilotage du positionnement stratégique de l'actionnaire vis-à-vis de l'entreprise, tant du point de vue (i) de la perspective de son investissement patrimonial personnel que (ii) de l'appréciation stratégique qu'il porte sur les investissements que l'entreprise lui demande d'approuver.

Les applications micro-juridiques ayant été ainsi précisées, nous pouvons envisager comment l'utilisation macro-juridique du modèle transposé.

1.2. Au niveau macro juridique, possibilité d'utiliser le modèle pour construire un outil d'incitation fiscale

L'objet du présent paragraphe est de montrer comment l'indice « u », combiné à la durée de détention du capital par les actionnaires à un instant « t », que nous avons nommée « d », peut servir de base à la création d'un outil d'incitation fiscale, pour corriger la fiscalité du capital. Nous montrerons que les critères de l'utilité sociétale et de la durée de détention du capital sont déjà implicitement pris en compte par la fiscalité du capital (paragraphe 1.2.1). Puis nous détaillerons la manière dont pourrait fonctionner l'outil d'incitation fiscale que nous proposons (paragraphe 1.2.2).

1.2.1. Les critères proposés déjà implicitement pris en compte par la fiscalité du capital en France

Corollaire et conséquence d'une dépense publique à la dérive depuis des décennies, la fiscalité française est l'une des plus lourdes en Europe : le taux des prélèvements obligatoires, en progression constante depuis 2010, atteint 45,3 % de PIB en 2017 ⁵⁸⁹. Il est en hausse constante depuis 50 ans et est aujourd'hui le plus élevé des pays riches. La dépense publique a atteint 56,5 % du PIB en 2017.

Sans surprise, la France est ainsi le pays européen qui a une des plus fortes taxations du capital, puisqu'elle représente 10,6 % du PIB ⁵⁹⁰. La fiscalité du capital représente près du quart des prélèvements, car elle est présente à tous les étapes de la vie économique :

- Détention d'un capital (impôts fonciers, impôt sur le patrimoine ⁵⁹¹) ;
- Encaissement des revenus du capital (loyers, intérêts, dividendes) ;
- Transmission ou cession d'un capital (donations, successions, droits d'enregistrement, taxe sur les transactions) ;
- Réalisation d'une plus-value sur le capital, que le législateur tend à assimiler à un revenu, bien qu'elle n'en ait pas le caractère récurrent (impôt sur les plus-values, analysé ci-dessus ⁵⁹²).

Actuellement, la fiscalité du capital englobe aussi bien les actifs financiers que le capital industriel ou immobilier. Depuis les réformes fiscales du quinquennat du Président Hollande (2012-2017), elle tend à s'aligner sur la fiscalité du travail, même si de nombreux abattements et exemptions sont venus atténuer cet alignement, accroissant encore la complexité et l'illisibilité du système. Le tableau reproduit ci-après montre que le taux de taxation atteignait

⁵⁸⁹ Source : Fiche « La fiscalité et les dépenses publiques », mise en ligne par le Gouvernement français dans le cadre du grand débat national, janvier 2019.

⁵⁹⁰ Voir Figure 52– Taux de taxation implicite du capital dans les pays européens, présentée page 276.

⁵⁹¹ Impôt de Solidarité sur la Fortune, en vigueur entre 1989 et 2018 et remplacé le 1er janvier 2018 par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI).

⁵⁹² Voir paragraphe 2.2.2 page 221 : « Le report des plus-values de cession admis en cas de maintien du contrôle sur le capital ».

en 2017 (dernière donnée mesurée par le rapport le plus récent, publié en 2019) 54,2 %, loin encore devant les autres pays de l'union européenne.

Table 4: Overall implicit tax rate on capital, 2000-2017 (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Diff. 2000 to 2017 (1)
Belgium	28.8	28.8	29.9	30.9	31.6	31.2	31.9	30.2	31.0	28.4	27.4	29.6	34.4	37.4	37.2	37.5	36.4	42.1	13.3
Bulgaria	10.6	13.2	10.9	11.3	11.2	10.0	10.7	16.3	14.3	11.5	10.9	9.8	10.9	12.9	13.3	13.7	13.7	14.7	4.2
Czechia	18.9	19.7	21.4	21.8	21.6	19.9	19.6	19.8	18.5	17.7	16.9	17.1	17.7	18.5	17.2	17.3	18.0	18.2	-0.7
Denmark	32.1	27.5	27.6	33.3	40.4	45.3	38.7	40.3	35.8	31.8	38.7	36.5	37.6	33.3	39.9	34.7	35.7	36.6	4.4
Germany	26.4	19.9	18.8	19.4	19.4	20.4	21.1	21.4	21.2	20.4	19.2	20.9	22.7	23.3	23.4	24.0	25.4	26.1	-0.3
Estonia	7.0	5.8	7.4	8.7	8.7	8.4	8.6	9.4	11.1	14.5	9.4	7.4	8.1	9.0	9.5	11.9	10.7	9.2	2.1
Ireland	17.2	17.2	16.3	18.6	19.8	22.0	26.9	25.0	21.8	17.6	15.7	15.2	15.1	14.7	14.9	13.1	13.4	13.6	-3.5
Greece	19.1	16.4	16.8	15.8	14.6	16.9	16.0	16.0	17.1	18.0	17.2	19.9	20.0	20.9	21.5	22.5	24.1	21.9	2.8
Spain	27.9	26.5	27.9	28.8	31.8	36.0	40.0	42.9	32.1	27.2	26.2	25.8	27.6	27.6	28.6	30.2	28.4	28.5	0.6
France	43.5	43.0	41.7	41.4	43.0	44.9	46.4	44.6	43.2	43.8	43.1	45.4	49.9	52.9	52.0	50.0	52.0	54.2	10.7
Croatia	:	:	23.1	22.6	19.8	19.1	21.0	22.7	21.9	23.0	18.5	18.5	17.6	:	:	:	:	:	:
Italy	24.5	24.4	24.8	26.5	25.0	24.7	27.9	30.0	29.8	30.9	28.6	28.9	33.7	34.6	33.4	33.8	31.6	31.0	6.5
Cyprus	18.9	17.4	17.5	15.9	20.3	23.6	27.7	38.1	30.2	23.4	21.7	19.8	19.7	21.8	22.0	35.8	19.5	10.9	-7.9
Latvia	16.3	16.1	12.7	11.2	11.4	12.8	15.1	17.3	21.6	13.6	12.9	12.7	14.1	14.4	15.7	16.4	17.8	16.0	-0.3
Lithuania	9.4	8.0	7.7	8.9	10.6	11.2	13.8	13.2	14.9	15.3	11.8	9.7	10.3	10.0	10.3	11.8	12.5	11.6	2.2
Luxembourg	10.2	7.5	10.4	9.2	9.0	7.7	7.4	6.0	10.2	8.5	9.4	9.0	6.7	5.6	7.8	7.7	9.6	17.9	7.7
Hungary	18.2	18.1	16.5	18.6	18.4	18.7	18.2	21.3	21.2	24.6	22.8	20.4	23.1	18.9	18.6	18.4	19.8	18.5	0.3
Malta	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Netherlands	18.2	18.9	18.1	16.3	15.9	14.2	13.9	13.2	14.3	11.3	10.5	9.2	9.5	9.5	11.4	11.6	13.1	15.2	-3.0
Austria	26.4	32.8	27.2	25.8	26.2	23.9	23.0	24.1	25.2	24.1	23.2	23.6	23.5	26.9	27.0	28.8	28.1	27.9	1.5
Poland	20.4	20.8	21.8	20.3	18.7	19.8	21.0	24.6	24.2	19.6	18.3	18.3	19.4	18.6	18.4	19.4	21.3	21.5	1.1
Portugal	28.4	27.4	28.6	28.8	24.4	24.4	25.6	28.1	30.4	26.0	25.4	27.7	25.6	27.5	25.4	25.7	25.1	26.6	-1.8
Romania	17.6	17.0	17.0	18.6	15.6	14.3	14.6	13.6	13.4	11.0	11.5	13.0	11.4	11.1	13.1	13.8	14.1	12.2	-5.4
Slovenia	18.0	18.7	18.6	18.8	21.0	25.2	25.2	26.6	24.3	22.7	25.3	23.6	25.4	22.6	21.9	21.6	21.9	21.7	3.7
Slovakia	18.4	16.4	16.8	16.8	13.8	13.8	12.5	11.9	12.0	10.9	10.2	10.2	10.8	12.8	14.3	15.4	15.3	15.6	-2.8
Finland	40.6	27.6	30.3	28.0	27.9	28.6	27.4	28.8	28.9	29.3	29.2	28.6	29.3	33.5	30.6	29.6	30.8	30.7	-10.0
Sweden	38.9	29.8	26.6	26.5	25.6	31.6	26.8	30.9	24.5	29.5	27.6	28.3	27.4	29.6	28.8	29.0	29.5	31.4	-7.5
United Kingdom	34.2	35.1	32.7	29.6	33.0	33.8	35.6	37.3	37.8	32.9	32.5	30.5	30.5	30.8	28.9	30.9	32.1	32.4	-1.8
Iceland	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:	:
Norway	42.5	42.9	43.1	39.8	41.0	41.0	42.6	41.1	42.1	42.6	42.6	43.1	40.6	36.5	33.2	29.8	29.5	30.8	-11.7

(1) Or between the last and the first year with available data.

Source: DG Taxation and Customs Union, based on Eurostat data.

Figure 52– Taux de taxation implicite du capital dans les pays européens⁵⁹³

Le constat est assez unanimement partagé : la fiscalité du capital en France est trop lourde, trop envahissante, trop complexe, et doit être réformée. Pourtant, cette réforme que tous les observateurs s'accordent à appeler de leurs vœux n'advient pas. Cette incapacité de la France à véritablement penser (pour la réformer) la fiscalité du capital tient sans doute au constat qui découle de l'analyse juridique de la notion de capital légal présentée ci-dessus⁵⁹⁴: il n'existe pas, à ce jour, de définition juridique claire de ce qu'est le capital. Comme le résumait Michel DIDIER et Jean-François OUVARD, auteurs de « L'impôt sur le capital au XXIème siècle, une coûteuse singularité française »: « *La fiscalité du capital est, comme le capital, une notion intuitive. Elle ne figure dans aucun texte.* », ajoutant : « *La fiscalité du capital peut constituer un levier de baisse du chômage, mais elle n'est jamais considérée sous cet angle et elle a au*

⁵⁹³ Taxation Trends in the European Union 2019 - Data for the EU Member States, Iceland and Norway, 2019, s.l., European Union, page 34.

⁵⁹⁴ Voir paragraphe 1.2 du Chapitre 1 de la Partie II : « Le capital légal : », pages 172 et suivantes.

*contraire été enfermée en France dans un mauvais logiciel qui pénalise la croissance et l'emploi. »*⁵⁹⁵

Cette absence de définition crée un vide conceptuel qui autorise tous les flottements, et ce, d'autant plus que la notion de capital est lourdement chargée de stéréotypes, comme déjà signalé ci-dessus⁵⁹⁶. La taxation du capital est un sujet éminemment politique, car le capital incarne la notion de richesse, sujet idéologiquement marqué dans le contexte français, qui évoque aussitôt l'idée d'inégalités sociales. La raison en est sans doute que la France est un pays de tradition politique et juridique foncièrement égalitaire, tradition d'autant plus solidement ancrée dans notre culture qu'elle est née de la Révolution Française. Cette marque culturelle profonde entraîne une grande méfiance envers la richesse en général, et *a fortiori* envers la richesse accumulée que représente le capital.

C'est pour répondre à cette méfiance et redonner du sens à la fiscalité du capital que nous proposons de la lier au constat économique de son utilité sociétale, afin qu'elle puisse être repensée et différenciée en fonction de la mesure de cette utilité.

Cette proposition est d'autant plus pertinente que la fiscalité du capital (restreinte pour les besoins de la démonstration au capital composé de valeurs mobilières) appréhende déjà implicitement les critères de mesure proposés.

Il en est ainsi des mesures qui « flèchent » le capital vers l'investissement en actions dans certaines directions jugées socialement utiles. L'examen des grandes catégories d'exonération aujourd'hui applicables permet ainsi d'établir un ordre de priorité qui est en réalité déjà à l'œuvre dans la fiscalité du capital, mais cet ordre n'est jamais explicité, en tant que tel.

Le plus bas niveau d'incitation fiscale concerne l'investissement dans les PME, qui bénéficie de réductions d'impôt sur le revenu de 18 %. Ce dispositif prévu à l'article 199 terdecies - 0 A du code général des impôts (CGI) est connu sous le nom de « loi Madelin », du nom du ministre qui l'a mise en place en 1994 pour favoriser l'investissement productif dans les PME (d'où le nom d'IR-PME également utilisé). Il permet de bénéficier d'une réduction d'impôt sur le

⁵⁹⁵ Michel DIDIER, et Jean-François OUVIARD. L'impôt sur le capital au XXIème siècle, une coûteuse singularité française. N.p. Print. COE-Rexecode, Economica.

⁵⁹⁶ Voir paragraphe 1.1.1, page 158 : « La notion de capital : un concept protéiforme à forte charge idéologique ».

revenu égale à 18 % ⁵⁹⁷ (exceptionnellement augmentée à 25 % en 2018, année de la suppression de l'ISF, qui ouvrait, lui, droit à un crédit d'impôt de 50 %) des investissements réalisés, dans la limite de 12 000 euros (24 000 € pour un couple) si l'investissement se fait à travers des fonds spécialisés ⁵⁹⁸, et 50 000 € (100 000 € pour un couple) si l'investissement se fait en direct. Cette réduction d'impôt entre dans le calcul du plafonnement des niches fiscales à 10 000 euros, avec possibilité d'un report sur cinq ans en cas de dépassement.

Dans l'échelle des priorités que dessinent les crédits d'impôts exprimés sous forme de pourcentage du montant ouvrant droit à la réduction fiscale, on trouve à l'échelon suivant les dons aux œuvres d'intérêt général (crédit d'impôt de 60 % ou 66 % ⁵⁹⁹ au titre du mécénat), déjà mentionnés.

Enfin, sur la dernière « marche » de cette échelle, se situe une réduction exceptionnelle d'impôt applicable aux entreprises imposées à l'impôt sur les sociétés, égale à 90% du montant investi du montant investi pour la protection du patrimoine culturel de l'Etat ⁶⁰⁰. A noter que nous avons volontairement écarté de la réflexion sur cette échelle les réductions d'impôts liées à l'immobilier, considéré comme étant hors du sujet de la thèse, qui s'intéresse au capital investi dans les sociétés-personnes morales ayant pour objet d'animer une entreprise commerciale.

Nous avons déjà observé que la durée de détention du capital est également prise en compte par la fiscalité, qu'il s'agisse des abattements pour durée de détention qui s'appliquent aux plus-values de cession sur valeurs mobilières, ou des engagements de conservation des actions sur

⁵⁹⁷ A noter que ce crédit d'impôt est augmenté à 25 %, 30 % ou 36 % en fonction de la nature des investissements pour les souscriptions au capital de sociétés de financement audiovisuel (Sofica).

⁵⁹⁸ FIP (fonds d'investissement de proximité) et FCPI (fonds communs de placement dans l'innovation), fonds fiscaux dont l'actif doit être composé à hauteur de 70 % par des titres de PME innovantes pour les FCPI et à hauteur de 70 % dans des petites et moyennes entreprises, dont 10 % au moins régionales, pour les FIP. L'actif de ces fonds doit également être composé de titres de petites entreprises (moins de 50 salariés) de moins de 5 ans à hauteur de 40 % pour les FCPI, 20 % pour les FIP. (source <https://www.entreprises.gouv.fr/politique-et-enjeux/investissements-des-personnes-physiques-dans-pme>, consulté le 22 janvier 2019).

⁵⁹⁹ Taux porté à 75 % pour les dons aux associations de première nécessité, dans la limite de 526€ de dons.(source : <https://www.francetransactions.com/impots/defiscalisation/dons-associations>, consulté le 23 janvier 2019)

⁶⁰⁰ Versements effectués en faveur de l'achat de biens culturels présentant le caractère de trésors nationaux ayant fait l'objet d'un refus d'exportation ou de biens culturels présentant un intérêt majeur pour le patrimoine national au point de vue de l'histoire, de l'art ou de l'archéologie, dans la limite de 50 % du montant de l'impôt dû par l'entreprise (<http://bofip.impots.gouv.fr/bofip/5741-PGP.html?identifiant=BOI-IS-RICI-20-20-20120912>).

six ans, qui sont la contrepartie des exonérations partielles consenties aux actionnaires qui engagent leurs actions dans des Pactes Dutreil.

Nous pouvons donc compléter le graphique de la Figure 44 pour montrer qu'il constitue un modèle d'explicitation d'une logique déjà implicitement à l'œuvre dans la fiscalité du capital. Soulignons que l'exonération de droits de mutation à titre gratuit est totale quand les parts sociales sont données à une fondation, ce qui démontre la pertinence de la prise en compte des trois critères proposés, puisque le législateur accepte une exonération de 100% quand « d », « u », et « r » sont à leur niveau maximum. Nous avons volontairement fait figurer sur ce schéma les réductions d'impôts liées à l'ISF (bien que cet impôt ait été supprimé au 1^{er} janvier 2018), parce qu'elles présentent une vertu explicative intéressante, du point de vue de l'analyse des objectifs implicites de l'Etat qui nous occupe.

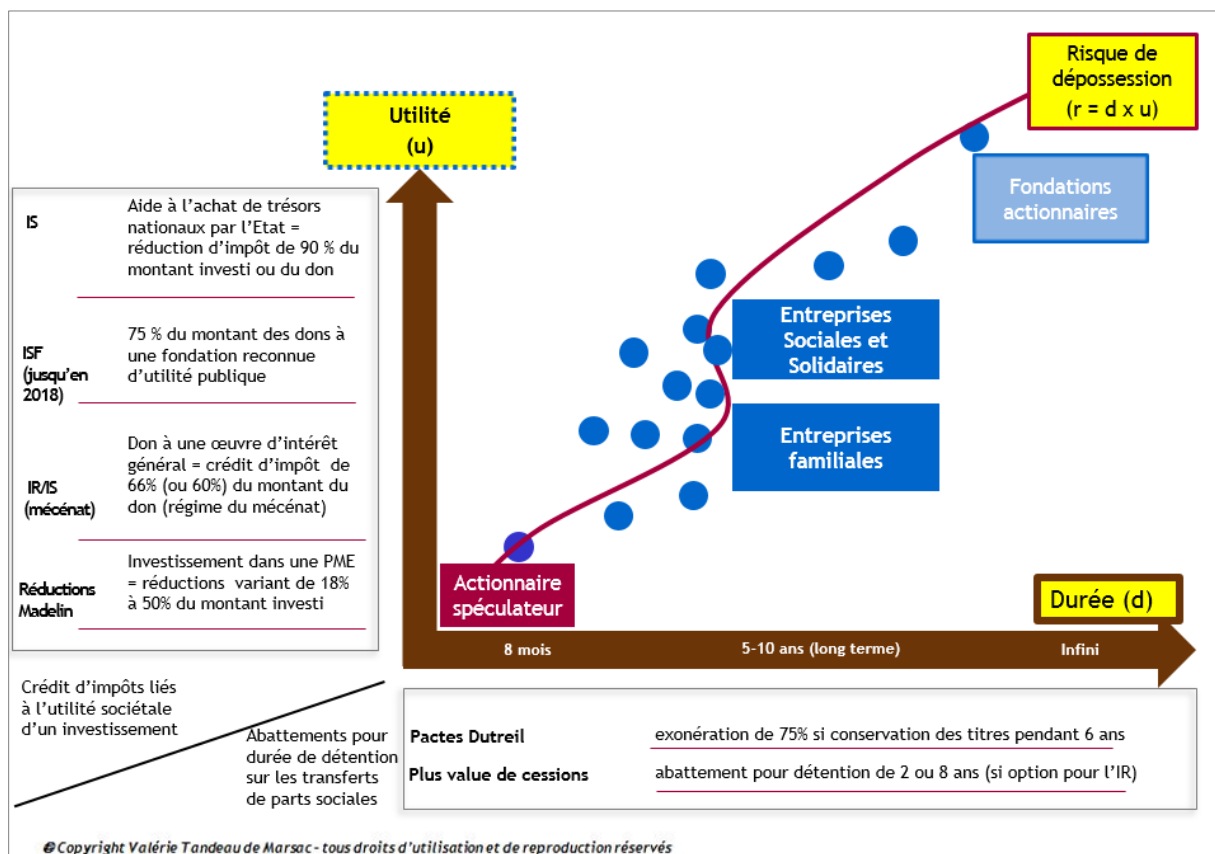


Figure 53 - Modèle innovant de représentation de la contribution sociale du capital, complété de l'ordre de priorité implicite de la fiscalité du capital à l'œuvre au cours des dernières décennies

Ce schéma démontre que l'Etat français favorise déjà implicitement l'investissement dans le capital socialement utile, au sens que nous avons proposé de donner à ce terme en conclusion de la Partie II, dans la mesure où les exonérations d'impôt sur le capital accordées sont proportionnelles, à la fois à la durée de détention du capital, et à son niveau d'utilité sociale, exprimée selon un ordre de priorité qui place à son minimum l'investissement dans les PME et à son maximum la protection du patrimoine de l'Etat, l'intérêt général que dessine cette hiérarchie implicite se situant entre ces deux extrémités.

Les récentes évolutions du droit positif tendent à faire évoluer la conception de l'actionnaire, traditionnellement marquée par cette posture de l'actionnaire spéculateur court-termiste, pour favoriser la détention à long terme du capital. Cette évolution se fait non seulement à travers la fiscalité, puisque la durée de détention des actions est prise en compte comme un facteur d'allègement de l'imposition du capital (impôt sur les plus-values et fiscalité de la transmission), mais aussi par le droit boursier, qui encourage l'octroi de droits de vote doubles pour les actions des sociétés françaises cotées détenues depuis au moins deux ans. En matière juridique comme en matière fiscale, orientation long terme et contrôle sont liés, dans un sens considéré par le législateur comme une évolution souhaitable de la condition d'actionnaire. Tel était notamment l'objectif de la loi dite Florange de 2014, cherchant à promouvoir un statut d'actionnaire de long terme ⁶⁰¹.

Ayant ainsi démontré que l'outil d'exonération fiscale que nous envisageons de construire au moyen de notre modèle transposé est fondé sur des principes qui sont déjà implicitement appliqués par le droit fiscal, nous pouvons préciser la manière dont nous proposons de procéder à cette construction.

1.2.2. Proposition d'utilisation du modèle pour créer une exonération de la fiscalité du capital légal proportionnelle à sa contribution sociale

La façon la plus simple d'utiliser l'échelle de mesure de la contribution sociale du capital est d'utiliser le pourcentage de contribution sociale du capital obtenu par application de la

⁶⁰¹ Loi 2014-384 du 29 mars 2014, dite « loi Florange », dont le titre III, intitulé « Mesures en faveur de l'actionariat de long terme » instaure le principe d'un droit de vote double automatique (sauf stipulation contraire des statuts) pour toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au nom du même actionnaire.

formule mathématique expliquée ci-dessus ⁶⁰² comme un abattement qui permet de réduire l'impôt exigible. L'impôt reste alors liquidé selon les règles en vigueur, mais il est réduit par application d'un pourcentage qui correspond à celui de la contribution sociale du capital. Il y a deux manières de procéder pour calculer l'impact de cette exonération, que nous appellerons « abattement », à l'instar de la mécanique fiscale actuellement utilisée pour les réductions de droits de mutation à titre gratuite consenties dans le cadre des pactes Dutreil, ou les abattements pour durée de détention dans le cadre de l'imposition à l'IR des plus-values de cession.

Le pourcentage de contribution sociale du capital peut venir réduire l'assiette sur laquelle est liquidé l'impôt. Dans ce cas, si la somme imposable entre les mains du contribuable est de 100 euros, et la contribution sociale du capital de 40 %, l'assiette retenue pour le calcul de l'impôt est de $[100 \text{ €} - (40 \% \times 100 \text{ €}) = 60 \text{ €}]$. Si le taux de l'impôt est de 30 % (hypothèse de travail qui correspond, par exemple, à l'actuel PFU), alors l'impôt à payer est de $[60 \text{ €} \times 30 \% = 18 \text{ €}]$, soit un taux marginal effectif d'imposition de 18 %.

Le pourcentage de contribution sociale du capital peut aussi être utilisé pour réduire l'impôt après qu'il ait été liquidé selon les règles en vigueur. Ce mécanisme est par exemple utilisé pour les réductions de droits de mutation à titre gratuit concernant les donations de parts sociales d'entreprises commerciales avant 70 ans ⁶⁰³, ainsi que les crédits d'impôts dans le cadre du mécénat, déjà mentionnées. Reprenant les mêmes hypothèses que ci-dessus, dans ce cas, si la somme imposable entre les mains du contribuable est de 100 euros, la contribution sociale du capital de 40 %, et le taux de l'impôt de 30 %, alors l'impôt à payer est de $[100 \text{ €} \times 30 \% = 30 \text{ €}]$, le crédit d'impôt est alors de $[30 \text{ €} \times 40 \% = 12 \text{ €}]$, ce qui donne pour le contribuable un net après impôt de $[30 \text{ €} - 12 \text{ €} = 18 \text{ €}]$ soit un taux marginal effectif d'imposition de 18 %.

⁶⁰² Voir paragraphe 2.2.3 page 244 : « La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français, pour représenter la contribution sociale du capital ».

⁶⁰³ Article 790 du code général des impôts, modifié par l'article 8 de la loi n°2011-900 du 29 juillet 2011 : « I. – Les donations en pleine propriété des parts ou actions d'une société ayant une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou libérale qui réunissent les conditions énumérées à l'article 787 B bénéficient sur les droits liquidés en application des articles 777 et suivants d'une réduction de 50 % lorsque le donateur est âgé de moins de soixante-dix ans. »

Que le pourcentage de contribution sociétale du capital soit pris en compte pour réduire l'assiette imposable ou pour réduire l'impôt lui-même, le résultat final est le même.

Dans les deux cas, l'impôt a été réduit d'une fraction correspondant à la différence entre 100 % et le pourcentage de contribution sociétale du capital. Une autre façon d'obtenir le même résultat est donc d'appliquer cette fraction au taux marginal d'impôt applicable. Reprenant le même exemple, i.e. une somme imposable entre les mains du contribuable de 100 euros, un niveau de contribution sociétale du capital de 40 %, et un taux marginal d'imposition de 30 %, nous obtenons bien un montant net après impôt de $[100 \text{ €} - 100 \text{ €} \times [30 \% \times (100\% - 40 \%)]] = 18 \text{ €}$, soit un taux marginal effectif d'imposition de 18 %.

En d'autres termes, l'exonération fiscale est alors égale au taux marginal d'imposition applicable multiplié par la fraction correspondant à $[100 \% - \text{Pourcentage de contribution sociétale du capital}]$.

Si le quantum de l'exonération ainsi obtenu semble trop important, il est possible de ne retenir qu'une fraction du pourcentage, de façon à limiter l'impact budgétaire (au niveau des finances publiques) de la mesure ainsi consentie. Si la contribution sociétale du capital est de 60 %, il est alors possible de n'en retenir qu'une fraction correspondant à 10 %, 20 %, 50 % ou toute autre fraction appropriée, résultant des nécessaires calculs d'impact de la mesure fiscale ainsi envisagée.

Une autre manière de procéder serait de déterminer un objectif de contribution sociétale à atteindre, par exemple 50 %. Au-dessus de cet objectif, la fraction serait appliquée de manière à obtenir un avantage fiscal ; en dessous de cet objectif, elle servirait à calculer une pénalité.

Rappelons également que la formule s'applique quelle que soit (i) la durée choisie et (ii) l'échelle de notation de l'utilité sociétale. Nous l'avons présentée ci-dessus ⁶⁰⁴ en retenant un intervalle de mesure de la durée de détention « d » de 30 ans et une échelle de notation de « u » de 1 à 5, mais la formule aboutirait aussi à un pourcentage si l'intervalle retenu pour « d »

⁶⁰⁴ Voir paragraphe 2.3.3 du Chapitre 2 de la Partie II : « La transposition du modèle des trois « C » dans le champ théorique du droit français, pour représenter la contribution sociétale du capital », page 244.

était de 5, 10, 15, 20 ou 25 ans. De même, la note « u » pourrait être exprimée sur une autre échelle.

Le choix de ces bornes et échelles de mesure mériterait d'être affiné en réalisant des études d'impact selon les propositions prescriptives que nous formulons ci-après⁶⁰⁵.

Enfin, l'application de la formule de mesure de la contribution sociétale du capital pourrait être complétée, pour permettre l'obtention de l'avantage fiscal, d'une condition tenant au contrôle du capital, à l'instar de ce qui se pratique déjà pour les Pactes Dutreil. Ce contrôle pourrait être conjoint, ou individuel. Observons, à cet égard, que la loi de finances pour 2019 a introduit la possibilité pour une société unipersonnelle ou une personne seule de souscrire un engagement collectif de conservation pour bénéficier des exonérations Dutreil⁶⁰⁶.

L'outil de mesure de la contribution sociétale du capital ainsi proposé repose sur une vision holistique de la fiscalité du capital, élaborée à partir d'un modèle interprétatif de sa réalité économique qui prend en compte des critères déjà à l'œuvre dans la fiscalité des valeurs mobilières. Il a le donc le mérite d'explicitier une réalité économique déjà implicitement prise en compte par la fiscalité, tout en (re)-donnant à la fiscalité du capital un sens collectif qui faciliterait le consentement à l'impôt.

Ce modèle, à la fois simple et innovant, présente en outre le double avantage :

- De pouvoir s'appliquer immédiatement et transversalement à toutes les strates du millefeuille que constitue actuellement la fiscalité du capital en France, permettant ainsi une prise en compte à court terme de la nécessité de distinguer le capital spéculatif du capital socialement utile ;
- Mais il pourrait également servir de base à une réforme plus complète de l'édifice foisonnant et surabondant de la fiscalité française sur le capital, édifice dont les plans

⁶⁰⁵ Voir paragraphe 1.3.2 : « Un niveau de juridicité des normes proposées variable en fonction du niveau d'application micro ou macro-juridique envisagé », page 293.

⁶⁰⁶ Article 40 I. de la LOI n° 2018-1317 du 28 décembre 2018 de finances pour 2019 publiée au Journal Officiel le 30 décembre 2018 – « L'article 787 B du code général des impôts est ainsi modifié : 1° Le premier alinéa du a est complété par une phrase ainsi rédigée : « Le présent engagement peut être pris par une personne seule, pour elle et ses ayants cause à titre gratuit, sous les mêmes conditions. »

pourraient, dans le cadre de cette réforme, être repensés de fond en comble à l'aune de ces principes directeurs.

Cette utilisation fiscale du modèle proposé par la thèse ne peut se concevoir que dans la mesure où le méta-critère utilisé pour construire l'exonération s'applique à toutes les catégories d'entreprises. Dans le cas contraire, il s'exposerait à un risque de nullité juridique, pour non-respect du principe d'égalité devant l'impôt consacré par le droit constitutionnel français.

Ainsi que le rappelle le Conseil constitutionnel dans la décision partiellement reproduite ci-dessous, le principe d'égalité signifie que l'impôt ne peut pas faire peser sur une catégorie de contribuables une charge excessive au regard de leurs facultés contributives, sauf à ce que cette inégalité soit justifiée par des considérations d'intérêt général. *A contrario*, l'impôt ne peut donc pas non plus favoriser une catégorie particulière d'entreprises, ou d'actionnaires, dans le cas qui nous occupe, sauf à ce que l'exonération consentie soit justifiée par des considérations d'intérêt général. C'est aussi la raison pour laquelle il est important que le facteur « u », non seulement soit une des composantes de la formule de calcul proposée, mais encore une composante applicable à toutes les catégories d'entreprises.

« Considérant qu'aux termes de l'article 13 de la Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789 : « Pour l'entretien de la force publique, et pour les dépenses d'administration, une contribution commune est indispensable : elle doit être également répartie entre tous les citoyens, en raison de leurs facultés » ; qu'en particulier, pour assurer le respect du principe d'égalité, le législateur doit fonder son appréciation sur des critères objectifs et rationnels en fonction des buts qu'il se propose ; que cette appréciation ne doit cependant pas entraîner de rupture caractérisée de l'égalité devant les charges publiques ;

Considérant qu'aux termes de l'article 6 de la Déclaration de 1789 : « La loi... doit être la même pour tous, soit qu'elle protège, soit qu'elle punisse » ; que le principe d'égalité ne s'oppose ni à ce que le législateur règle de façon différente des situations différentes ni à ce qu'il déroge à l'égalité pour des raisons d'intérêt général, pourvu que, dans l'un et l'autre cas, la différence de traitement qui en résulte soit en rapport direct avec l'objet de la loi qui l'établit ;

Considérant qu'aux termes de l'article 13 de la Déclaration de 1789 : « Pour l'entretien de la force publique, et pour les dépenses d'administration, une contribution commune est indispensable : elle doit être également répartie entre tous les citoyens, en raison de leurs facultés » ; que cette exigence ne serait pas respectée si l'impôt revêtait un caractère confiscatoire ou faisait peser sur une catégorie de contribuables une charge excessive au regard de leurs facultés contributives ; qu'en vertu de l'article 34 de la Constitution, il appartient au législateur de déterminer, dans le respect des principes constitutionnels et compte tenu des caractéristiques de chaque impôt, les règles selon lesquelles doivent être appréciées les facultés contributives ; qu'en particulier, pour assurer le respect du principe d'égalité, il doit fonder son appréciation sur des critères objectifs et rationnels en fonction des buts qu'il se

*propose ; que cette appréciation ne doit cependant pas entraîner de rupture caractérisée de l'égalité devant les charges publiques ; »*⁶⁰⁷

Nous avons vu une application de ce principe à propos des recours introduits contre les premières versions du dispositif d'exonération partielle aujourd'hui connu sous le nom de pacte Dutreil⁶⁰⁸.

L'exonération fiscale ainsi conçue fournirait au législateur un outil lui permettant de flécher l'épargne des contribuables français vers les entreprises qui ont la contribution sociétale la plus élevée.

Ce faisant, l'outil répond à un besoin macro-économique unanimement reconnu par l'ensemble des acteurs de l'économie, tant du côté des pouvoirs publics, que du côté des acteurs privés, qui est le besoin de flécher l'épargne des français vers les entreprises, et en particulier les PME. Les statistiques publiées par la Banque de France font état d'un flux annuel de placement des ménages français de 86,4 milliards d'euros au 3^{ème} trimestre 2018, dont 77 % est placé en produits de taux et seulement 23 % en produits de fonds propres⁶⁰⁹.

Un des rapports les plus récents parus à ce sujet est le Livre Blanc sur le financement des PME, publié par l'Association Française de la Gestion Financière (AFG), qui réunit les acteurs du métier de la gestion d'actifs. En conclusion, l'AFG demande de faire bénéficier le financement des PME françaises du statut de « cause nationale ». A cette fin, l'AFG propose que soient interdits :

- Toute réglementation qui limite l'orientation de l'épargne des Français vers la création d'emplois par des PME françaises⁶¹⁰ ;
- Tout régime fiscal qui ne fait pas bénéficier l'investissement dans les PME françaises de l'équivalent de la « clause de l'épargne la plus favorisée », qui est définie dans les termes reproduits ci-dessous.

⁶⁰⁷ Décision n° 2013-685 DC du 29 décembre 2013 à propos de la Loi de finances pour 2014.

⁶⁰⁸ Voir paragraphe 2.2.3, page 223 : « L'allégement des droits de succession des pactes Dutreil conditionné au maintien du contrôle dans la durée ».

⁶⁰⁹ 2019, Epargne et Patrimoine financier des ménages, s.l., Banque de France.

⁶¹⁰ Le Livre Blanc précise en note de bas de page que « Solvabilité 2 et Bâle 3 ne seraient pas illégales puisqu'elles n'interdisent pas, mais fixent des ratios d'allocation de fonds propres. Toute autre forme de limitation des politiques d'allocation d'actifs en faveur des PME françaises doit être proscrites des textes. »

L'investissement dans les PME françaises doit bénéficier de la "clause de l'épargne la plus favorisée", qui serait l'équivalent de la Clause de la Nation la plus favorisée : L'investissement dans une PME française doit bénéficier des meilleurs régimes IR, IS, ISF et droit des successions. Il doit devenir illégal que les forêts, les monuments historiques, le cinéma, les œuvres d'art ou tout autre projet d'investissement puissent être traités plus favorablement que l'investissement dans les fonds de financement des PME. Lorsqu'ils investissent dans les PME, les produits d'épargne (PEA, PEE, PERCO, PREFON, PERP, assurance-vie ou livrets) doivent bénéficier d'une fiscalité privilégiée, mais il doit devenir illégal que leur fiscalité soit plus favorable qu'un investissement direct dans un fonds de financement des PME.

L'outil de mesure proposé par la thèse permet d'obtenir ce résultat par une voie immédiatement applicable, qui ne nécessite pas de passer par « un grand soir fiscal » pour être mise en œuvre, puisque l'impôt reste liquidé selon les lois en vigueur. Il offre donc une grande souplesse d'utilisation, qui permet d'appliquer un correctif applicable à tous les actionnaires, quelle que soit la catégorie d'entreprise dans laquelle ils ont investi du capital.

Nous allons maintenant démontrer que les deux niveaux d'utilisation envisagés, qu'il s'agisse des utilisations micro-juridiques de mesure de la performance extra-financière et de positionnement des actionnaires, ou de l'utilisation macro-juridique comme outil d'exonération fiscale et de fléchage de l'épargne, ont une nature commune, celle de norme juridique

1.3. Des applications ayant toutes deux la nature d'une norme juridique, malgré la différence de niveau

Comme évoqué en Introduction, le présent travail de thèse est de nature transdisciplinaire. Cette particularité reflète la complexité de l'époque actuelle, caractérisée par un affaiblissement de la puissance régulatoire des Etats, dont l'étude est l'objet de la science juridique, et la montée en puissance d'une force régulatoire nouvelle, celle des entreprises, dont l'étude est l'objet des sciences de gestion. Ainsi s'interpénètrent ces deux disciplines, donnant naissance au droit souple tel que défini ci-dessus. C'est bien dans ce cadre que s'inscrit la dualité d'usage du modèle proposé par la thèse, détaillée aux paragraphes 1.1 et 1.2. ci-dessus. Nous allons montrer que les deux applications envisagées ont, malgré la différence de niveau d'application, la nature d'une norme juridique.

1.3.1. L'évaluation de la force normative comme moyen de validation d'une norme juridique dans le cadre théorique du droit

Selon Catherine THIBIERGE, un outil présente le caractère d'une norme lorsqu'il a pour double vocation de guider l'action et d'en permettre la mesure ⁶¹¹. Observons que cette conception de la norme, donnée par une éminente juriste, est très proche de celle proposée par les auteurs d'un ouvrage sur la sociologie des outils de gestion ⁶¹² : « *La norme vise à l'homogénéité tout en individualisant par la mesure des écarts.* » Les deux composantes essentielles d'une norme proposées par Catherine THIBIERGE, le « tracé » (qui oriente l'action) et la « mesure », semblent donc bien être en effet « au cœur de la norme » (pour reprendre son expression), quels que soient le cadre théorique ou la discipline envisagés. *A fortiori* lorsque les deux disciplines du droit et des sciences de gestion se rencontrent pour former ensemble le droit souple.

Lorsqu'elle est assortie d'une sanction, la règle de droit est dotée d'une « plénitude de normativité », car elle offre un modèle, non seulement pour orienter, mais encore pour juger, voire sanctionner l'action. Pour autant, la sanction n'est pas consubstantielle de la norme, même si elle lui est fréquemment attachée. Dans un article consacré aux nouvelles textures du droit résultant de la montée en puissance du droit souple, Catherine THIBIERGE propose une échelle de densité normative du droit, selon la Figure 54 reproduite ci-dessous.

Elle distingue quatre niveaux de normativité :

- Normativité nulle, qui correspond à des modèles d'orientation de l'action, dits « déclaratoires » ;
- Normativité douce, qui correspond à des modèles d'action proposés, dits « recommandatoires » ;
- Normativité forte, qui correspond à des modèles d'action imposés, dits « obligatoires » ;
- Normativité absolue, ou, qui correspond à des modèles d'action indérogeables.

Seuls les deux derniers niveaux sont assortis de sanctions.

⁶¹¹ THIBIERGE Catherine, 2008, « Au cœur de la norme. Le tracé et la mesure », 2008, vol. 51, (coll. « L'égalité, APD, Dalloz »), p. 341-371.

⁶¹² CHIAPELLO Eve et GILBERT Patrick, 2013, *Sociologie des outils de gestion - Introduction à l'analyse sociale des instruments de gestion*, s.l., La Découverte (coll. « Grands Repères »), page 78

←-----→			
DROIT TRES DUR	DROIT DUR (obligatoire)	DROIT SOUPLE (recommandatoire)	DROIT TRES SOUPLE (déclaratoire)
source d'interdits absolus	source d'obligation	source de recommandation	source d'inspiration
NORMATIVITÉ ABSOLUE (indérogeable)	NORMATIVITÉ FORTE (imposée)	NORMATIVITÉ DOUCE (proposée)	ABSENCE DE NORMATIVITÉ (nulle)
Aucune exception, aucune marge	Exceptions possibles petite marge	Grande marge juridique	Marge totale
Force obligatoire Maximum	Force obligatoire	Force obligatoire possible Force d'influence sur les conduites	Absence de force obligatoire juridique Force d'influence sur les législations
Modèles d'action Indérogeables	Modèles d'action Imposés	Modèles d'action proposés	Modèles d'orientation de l'action
sanctionné : sanctions juridiques prévues (sanctions pénales, administratives, civiles)		sanctionnable : sanctions juridiques possibles (civiles)	absence de sanctions juridiques
		sanctions sociales possibles (pression internationale, prof.)	

Figure 54 – Echelle de densité normative du droit ⁶¹³

A la lumière de cette échelle, nous constatons que la nature des résultats de la recherche est intrinsèquement liée à l'utilisation qui en sera faite, car leur force normative est variable en fonction de cette utilisation : élevée si l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital sert pour la définition d'un crédit d'impôt, faible, voire nulle, si les modèles (de représentation de la variabilité du comportement de l'actionnaire) et indicateurs (indice « u » d'utilité sociétale et échelle de mesure de la contribution sociétale du capital) sont spontanément utilisés comme indicateurs de gestion non obligatoires par les entreprises et/ou leurs actionnaires.

Pour autant, et que l'on retienne l'une ou l'autre utilisation, les résultats proposés par la recherche ont bel et bien la nature d'une norme juridique. Seule diffère leur « densité normative », pour reprendre l'expression de Catherine THIEBIERGE. Mais cette proposition de norme juridique reste à ce stade théorique, car, pour passer à un stade opératoire, il serait nécessaire de procéder à des recherches complémentaires, qui seront décrites au paragraphe 1.3.2 ci-après.

Le caractère théorique des résultats de la recherche n'interdit pas de poser la question de leur évaluation au moyen des méthodes disponibles pour procéder à la validation d'une norme juridique. Cependant, le simple énoncé de cette question soulève une difficulté méthodologie.

⁶¹³ THIEBIERGE Catherine, 2003, « Le droit souple. Réflexions sur les textures du droit », *RTD Civ.*, 2003.

En effet, les normes juridiques ne se prêtent en principe pas à la méthode de validation par le terrain préconisée par les sciences empiriques, pour la simple raison qu'une norme juridique n'est pas un fait. Seules sont scientifiques les « *connaissances qui se rapportent à des faits obéissant à des lois objectives et dont la mise au point exige systématisation et méthode* »⁶¹⁴. Le Professeur émérite de droit public Michel TROPER, auteur de « *La philosophie du droit* »⁶¹⁵, souligne cette difficulté dans l'extrait reproduit ci-dessous.

La volonté de construire une science du droit sur le modèle des sciences empiriques se heurte à une difficulté considérable qui tient à ce que toutes les sciences empiriques portent sur des faits, tandis que le droit n'est pas un ensemble de faits empiriques, mais de normes.

En découle l'impossibilité pour le chercheur en droit de procéder à des études de terrain au sens où l'entendent habituellement les sciences de gestion, ainsi qu'en atteste la citation suivante, extraite d'un récent état des lieux sur l'épistémologie juridique en France, publié en 2018⁶¹⁶.

En récapitulant, il ressort de ces éléments d'introduction que les juristes ne font pas de « terrain » au sens que ce terme a dans les sciences sociales ; que le droit a néanmoins les attributs sociaux et organisationnels d'une discipline scientifique, et qu'aux yeux des autres spécialités des sciences humaines et sociales, il est un monde à part.

Si le droit est bien une discipline scientifique, il faut pourtant le distinguer de la science du droit, qui se place à l'extérieur du droit, en le prenant comme objet de recherche, selon la définition qu'en donne Michel TROPER : « *Le droit est un ensemble de règles et de décisions dans un ordre juridique donné. La science du droit prend le droit comme objet de recherche. Cet objet est construit à l'aide du modèle qui le décrit.* »⁶¹⁷ Il est certain que la thèse ici présentée ne se place pas sous l'angle de la science juridique, ainsi définie. Dans son ouvrage consacré à la recherche juridique, Boris BARRAUD distingue quatorze branches de recherche⁶¹⁸.

⁶¹⁴ « Définition du mot science » dans *TLFi : Trésor de la langue Française informatisé*, s.l., ATILF - CNRS & Université de Lorraine.

⁶¹⁵ TROPER Michel, *La philosophie du droit - Chapitre II. La science du droit*, s.l., (coll. « Que Sais-Je ? »), 2015, vol.4e éd.

⁶¹⁶ BOSVIEUX-ONYEKWELU Charles, 2018, « Le droit, science et pratique : état des lieux de l'épistémologie juridique en France », *Zilsel*, 15 octobre 2018, N° 4, n° 2, p. 231-261.

⁶¹⁷ BOURCIER Danièle, 2007, « À propos des fondements épistémologiques d'une science du droit » dans *Quelles perspectives pour la recherche juridique ?* s.l., Presses Universitaires de France (coll. « Droit et justice »), p. 69-74.

⁶¹⁸ Les quatorze branches identifiées sont : la théorie du droit, la philosophie du droit, la science du droit positif, l'histoire du droit, le droit comparé, la sociologie du droit, l'anthropologie du droit, l'analyse économique du droit, la linguistique juridique, la méthodologie juridique, la science politique, la légistique et la politique juridique. BARRAUD Boris, 2017, *Qu'est-ce que le droit?—Théorie syncrétique et échelle de juridicité*, s.l., Le Harmattan, 244 p.

La lecture de la définition des quatorze branches ainsi identifiées montre que les travaux de la présente thèse s'inscrivent dans deux des quatorze branches que l'auteur propose de distinguer, i.e. l'analyse économique du droit et la politique juridique.

Plus précisément, le travail de recherche ici proposé s'apparente en premier lieu au droit économique, si l'on retient, avec Boris BARRAUD, que « *le droit économique constitue une appropriation de l'économie par le juriste* », quand « *l'analyse économique du droit est davantage une appropriation du droit par l'économie* »⁶¹⁹. Dans sa partie qui s'applique à modéliser, au moyen d'indicateurs juridiques, le comportement de l'actionnaire et la contribution sociétale du capital, la thèse réalise un travail de droit économique. Les résultats produits ont la nature d'une norme juridique qui vise à influencer le comportement des agents économiques que sont les entreprises et leurs actionnaires.

En second lieu, la thèse réalise un travail de politique juridique, selon la définition qu'en donne Boris BARRAUD dans les termes reproduits ci-après, car ces normes juridiques ont vocation à s'insérer dans le droit souple ou dans le droit dur, selon l'usage qui en sera fait par les entreprises ou le législateur.

« *La politique juridique consiste à affirmer, subjectivement, ce que devraient être les normes constitutives du droit ou, du moins, constitutives d'un régime juridique donné. Par exemple, s'inscrivent dans le cadre de la politique juridique celui qui soutient que le taux d'un impôt x devrait être baissé pour une raison λ ou celui qui s'oppose, pour une autre raison λ , au vote d'une loi dont l'objet serait d'accorder un droit m à une catégorie de population n .* »

L'absence de « terrain », au sens où l'entendent habituellement les sciences de gestion, ne signifie pas pour autant que la démarche de validation scientifique est absente de la discipline que l'on qualifie « droit ». Mais elle répond à d'autres principes épistémologiques, qui visent à apprécier la validité d'une norme juridique. Pour éclairer cette question, nous présentons trois théories susceptibles d'être mobilisées pour apprécier la validité des normes juridiques produites par la thèse :

⁶¹⁹ JAMIN Christophe, *Dictionnaire de la culture juridique*, s.l., (coll. « Economie et droit »), 2003, cité par BARRAUD Boris, « La recherche juridique – Sciences et pensées du droit », 554 pages, précité, page 146

- La théorie des trois cercles de la validité, développée dans les années quatre-vingt par François OST et Michel VAN DE KERCHOVE et enrichie depuis ⁶²⁰,
- La théorie des trois pôles de la force normative, formulée par Catherine THIBIERGE ⁶²¹ ;
- L'échelle de juridicité proposée par Boris BARRAUD ⁶²².

Pour présenter les deux premières théories, nous avons pris appui sur les travaux d'Isabelle HACHEZ consacrés aux sources du droit et à la force normative. Cet auteur considère que ces deux théories sont l'une comme l'autre aptes à mesurer la validité d'une norme ou son niveau de « juridicité » ⁶²³. Selon cette analyse, la théorie des trois cercles (ou théorie tridimensionnelle de la validité) repose sur les trois critères décrits ci-après :

- La légalité de la norme, qui renvoie à sa validité formelle, i.e. les sources dont elle dérive ;
- Sa légitimité, qui renvoie à la valeur intrinsèque de la norme, évaluée à l'aune de valeurs méta positives ;
- Son effectivité, qui renvoie à la manière dont elle est mise en œuvre, tant par les sujets de droit que par les juges chargés de contrôler son application, i.e. sa validité factuelle.

Cette théorie tridimensionnelle de la validité d'une norme juridique peut donc être illustrée par le schéma de la Figure 55 ci-dessous.

⁶²⁰ OST François et KERCHOVE Michel VAN DE, 2000, « De la pyramide au réseau ? Vers un nouveau mode de production du droit ? », 2000, p. 92.

⁶²¹ THIBIERGE Catherine, 2013, « Densification normative : conclusion », *Academia.eu*, septembre 2013.

⁶²² BARRAUD Boris, 2013, « L'échelle de juridicité : un outil pour mesurer le droit et fonder une théorie synchrétique (première partie : présentation) », *Archives de la philosophie du droit*, 2013, n° 56, p. 365-423.

⁶²³ HACHEZ Isabelle, 2010, « Balises conceptuelles autour des notions de « source du droit », « force normative » et « soft law » », *Revue interdisciplinaire d'études juridiques*, 2010, vol. 65, n° 2, p. 1.

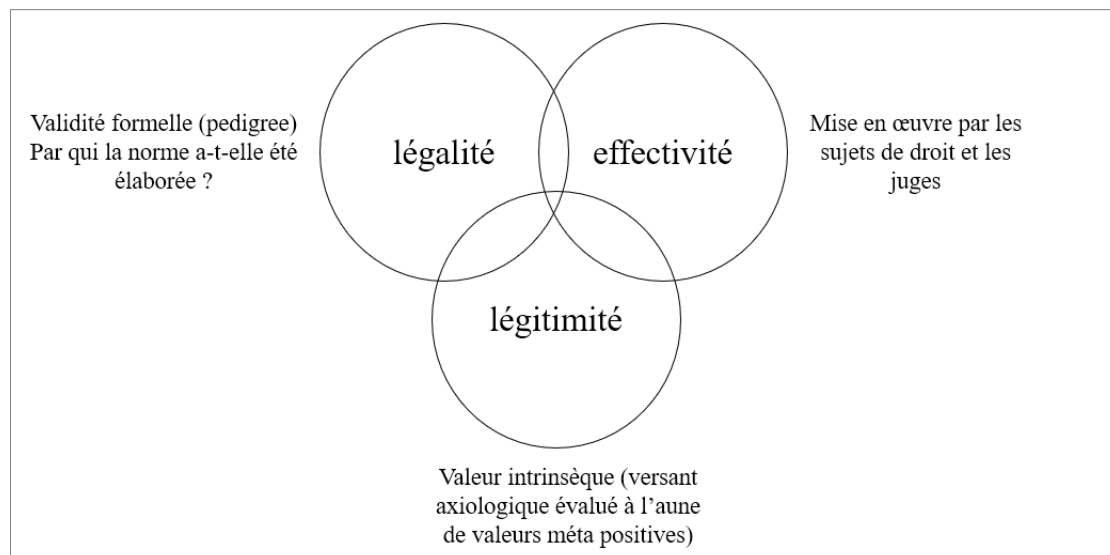


Figure 55 - Théorie des trois cercles de la validité (notre illustration de cette théorie)

La théorie de la force normative proposée par Catherine THIBIERGE repose sur les trois pôles définis ci-après :

- La valeur normative renvoie à la force conférée à la norme par son émetteur : sa position dans la conception traditionnelle de la hiérarchie des normes, son contenu (prohibitif, prescriptif ou permissif) et sa légitimité (dans le cadre normatif qui la produit) ; elle correspond à l'étape de la genèse de la norme ;
- La portée normative renvoie aux effets de la norme, et son degré de réception par ses destinataires, une notion voisine de la notion d'effectivité dans la théorie des trois cercles ; elle correspond à l'étape de la réception de la norme ;
- La garantie normative a trait au respect de la norme, lui-même fonction des éléments qui en garantissent le respect (sanction, invocation ou contestation et opposition) ; elle correspond à l'étape du contrôle de la norme.

Pour conclure sa présentation de ces deux théories, Isabelle HACHEZ recommande « *une utilisation combinée de ces deux grilles de lecture (celle de la force normative et celle de la validité)*. » Nous pensons possible d'aller un cran plus loin, en prenant appui sur les travaux du chercheur Boris BARRAUD présentés dans son ouvrage « *Théorie syncrétique du droit et échelle de juridicité* ». L'ambition affichée est de construire une échelle de juridicité prenant en compte « *non pas plusieurs, mais tous les critères de juridicité* », selon ses termes reproduits ci-dessous.

La proposition est simple : le droit est un phénomène mesurable. Il est possible d'évaluer la juridicité d'une règle – sa force juridique – à l'aide d'une échelle combinant les différentes définitions proposées au cours de l'histoire moderne de la théorie du droit et actuellement significatives.⁶²⁴

C'est donc cette échelle, qui se veut à la fois plus exhaustive et plus scientifique, que nous proposons d'appliquer aux résultats de la thèse pour les évaluer. Elle comporte les six critères détaillés ci-après : valeur, validité, qualité, sanction, application, efficacité⁶²⁵. Chaque critère fait l'objet d'une notation, sur une échelle de 0 à 4. Les notes sont ensuite additionnées, puis divisées par 2,4 pour obtenir une note de juridicité exprimée par une échelle variant de 0 à 10. Cette note de juridicité est complétée par une note transversale de normativité, qui vise à apprécier la juridicité, non pas de la norme elle-même, mais de de l'ordre normatif qui l'a produite, i.e. son caractère structuré, dynamique, sa souveraineté et son efficacité.

Les six critères sont les suivants :

- La **valeur juridique** renvoie au critère de la légitimité dans la théorie des trois cercles de la validité présentée ci-dessus. Ce critère doit être apprécié selon le point de vue axiologique de l'observateur ; dans la mesure où une règle apparaît neutre aux yeux de l'observateur, ne confortant ni n'enfreignant aucun principe supérieur, le critère de la validité doit être « *logiquement rempli à hauteur de moitié* ». Il reçoit alors une note de 2/4 ;
- La **validité juridique** renvoie à la validité à l'intérieur d'un ordre juridique ou normatif. Une norme est valide si elle a été édictée conformément aux procédures qui s'appliquent à l'intérieur de cet ordre normatif et si elle est conforme aux principes et valeurs qui s'y appliquent ;
- Les **qualités nomo-juridiques** se décomposent en quatre sous-critères, comptant chacun à hauteur d'un quart dans la note totale de 4 : (i) la norme est soit une norme de conduite, soit une norme de procédure, soit une norme attributive (qui attribue ou crée des droits ou un pouvoir), (ii) la norme est obligatoire, donc impérative et prescriptive, (iii) la norme est

⁶²⁴ BARRAUD BORIS, 2013, « L'échelle de juridicité : un outil pour mesurer le droit et fonder une théorie syncrétique (première partie : présentation) », *Archives de la philosophie du droit*, 2013, n° 56, p. 365-423.

⁶²⁵ Idem, BARRAUD BORIS, 2013, « L'échelle de juridicité : un outil pour mesurer le droit et fonder une théorie syncrétique (première partie : présentation) », *Archives de la philosophie du droit*, 2013, n° 56, p. 365-423.

générale, abstraite, impersonnelle et permanente, (iv) la norme satisfait à l'exigence de sécurité juridique, i.e. elle est claire, précise, intelligible et indiscutable ;

- La **sanction juridique** renvoie à l'existence d'une sanction organisée dans l'ordre juridique ou normatif concerné et effective en cas de non-respect de la norme ;
- L'**application juridique** renvoie à l'application effective de la norme par les organes exécutifs de l'ordre juridique ou normatif concerné ;
- L'**effectivité** renvoie au critère éponyme de la théorie des trois cercles de la validité, i.e. l'effectivité matérielle et comportementale de la norme (ses destinataires s'y conforment dans les faits), ainsi qu'à son effectivité symbolique et psychologique (ils la jugent légitime).

1.3.2. Un niveau de juridicité des normes proposées variable en fonction du niveau d'application micro ou macro-juridique envisagé

L'application de l'échelle de juridicité aux résultats de la thèse présente un double intérêt :

- D'une part, elle fournit une indication sur leur niveau de « scientificité juridique » ;
- D'autre part, elle permet d'identifier la nature et l'ampleur des travaux de recherche complémentaires qui seraient nécessaires passer du stade de la recommandation théorique au stade de l'application concrète.

Pour guider notre évaluation, nous présentons au préalable deux exemples détaillés par Boris BARRAUD, choisis parce qu'ils nous semblent, en nature, proches des résultats produits par la thèse. Ces illustrations, intégralement reproduites dans les Figure 57 et Figure 56 ci-dessous, pourront donc nous servir de guide pour l'évaluation des résultats de la thèse selon l'échelle de juridicité.

La première norme évaluée est un indicateur RSE ⁶²⁶, sans force obligatoire ni sanction, proche donc en nature de notre indicateur d'utilité sociétale « u ».

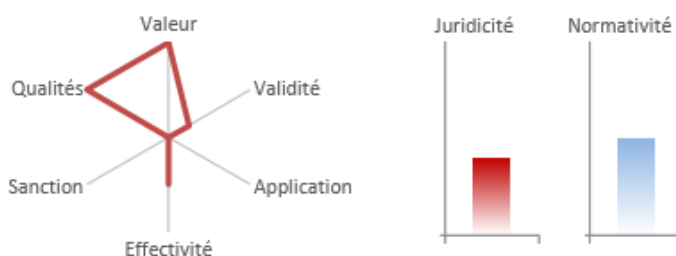
⁶²⁶ BARRAUD Boris, 2017, Qu'est-ce que le droit?—Théorie syncrétique et échelle de juridicité, s.l., L'Harmattan, 244 p., page 187

➤ *Exemple : un indicateur de responsabilité sociale et environnementale*

• *Norme étudiée* : « Les entreprises doivent s'engager en faveur de l'environnement en développant une politique de réduction de leurs consommations (papier, eau et énergie) et de diminution de leurs émissions de CO2 et de déchets » (indicateur de responsabilité sociale et environnementale des entreprises).

• *Niveau de juridicité* : ④ (faible)

• *Détail* : valeur : 4/4 ; validité : 1/4 ; qualités : 4/4 ; sanction : 0/4 ; application : 0/4 ; effectivité : 2/4



• *Explication* : Poursuivant l'objectif ô combien impérieux de protection de l'environnement et notamment de limitation des émissions de CO2, cette norme peut être jugée légitime du point de vue subjectif du chercheur. — Elle prend place dans un ordre normatif faiblement développé, qui comprend peu de normes secondaires et qui n'est souverain et efficace que de manière limitée ; sa validité est donc faible. — Il s'agit d'une règle de conduite générale, dont les destinataires sont les entreprises ; sa formulation est suffisamment explicite pour répondre au besoin de sécurité ; elle est obligatoire. — Aucune sanction organisée ne l'accompagne. — Nul organe exécutif ne la mobilise. — Si son effectivité symbolique est élevée, son effectivité matérielle l'est nettement moins.

Figure 56 – Application de l'échelle de juridicité à un indicateur RSE

La seconde norme évaluée est une allocation de solidarité ⁶²⁷, norme attributive de droits, donc proche en nature du crédit d'impôt qui pourrait être instauré sous la forme d'un pourcentage correctif de l'impôt sur le capital, égal au pourcentage de l'échelle de contribution sociétale du capital, selon le mécanisme détaillé au paragraphe 1.2 ci-dessus.

⁶²⁷ BARRAUD Boris, 2017, Qu'est-ce que le droit?—Théorie syncrétique et échelle de juridicité, s.l., L'Harmattan, 244 p., page 126

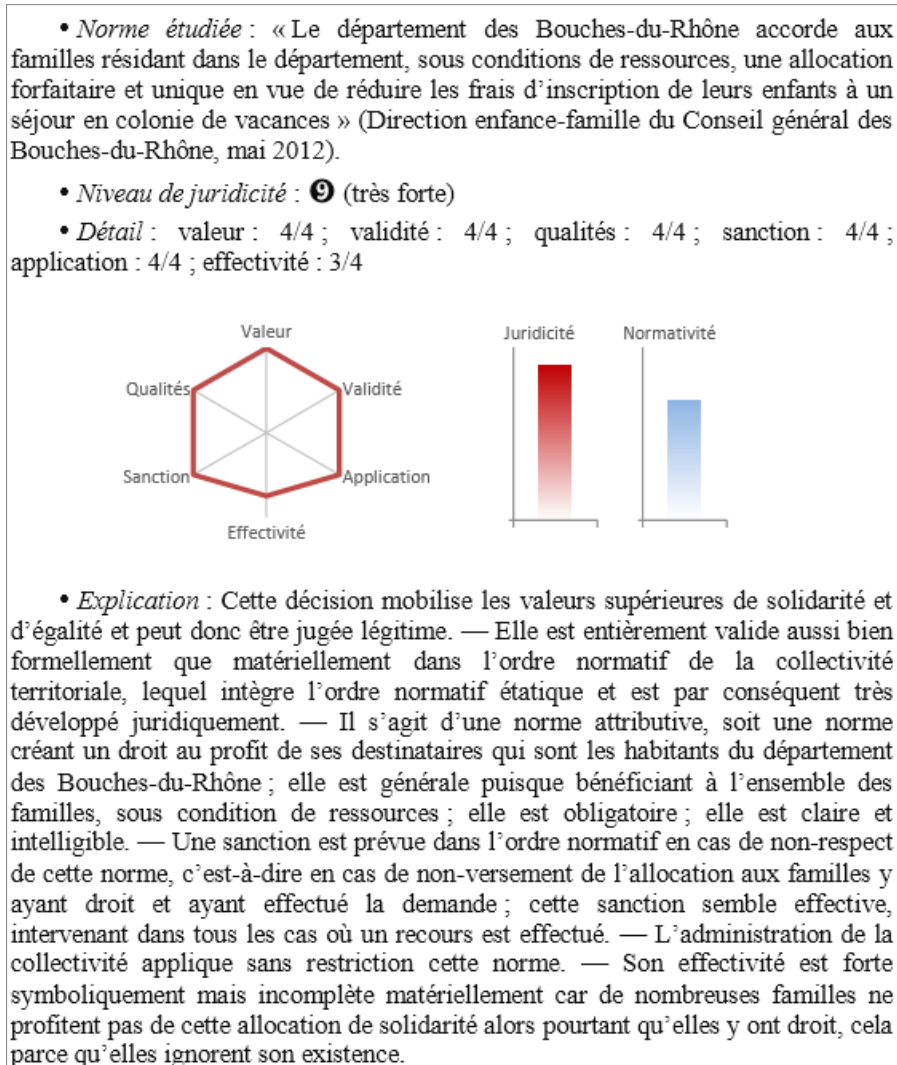


Figure 57 – Application de l'échelle de juridicité à une allocation de solidarité

Ces deux exemples fournissent donc un guide pour l'application de l'échelle de juridicités aux deux normes proposées par la thèse, i.e. (i) l'indice « u » d'utilité sociétale et ses applications micro-juridiques intégrées au droit souple, et (ii) l'utilisation du niveau de contribution sociétale du capital pour créer un outil d'exonération de la fiscalité du capital (niveau macro-juridique).

Les paragraphes ci-après détaillent l'application de l'échelle de juridicité à l'indice « u » d'utilité sociétale :

- La valeur juridique peut être jugée élevée, dans la mesure où l'objectif visé est conforme à l'enjeu de la thèse (dimension axiologique et subjective, du point de vue de l'observateur), d'où une note de 4/4 ;

- La validité juridique dépend de l'ordre normatif qui produira cet indice : elle sera faible si l'indice « u » est produit par une agence de notation privée, un peu plus élevée si c'est par un organisme public ; à ce stade, nous pouvons retenir une note neutre de 2/4 ;
- L'indice « u » est (i) une norme de conduite (1/4) (ii) non obligatoire (0/4) (iii) générale parce qu'applicable à toutes les entreprises (1/4) (iv) d'un niveau de sécurité juridique qui dépendra de la composition finale de l'indice, de la pondération donnée à chacune de ses composantes, et de la nature de l'entité délivrant la note (0/4) ; d'où une note globale de 2/4 ;
- L'indice « u » n'est assorti d'aucune sanction juridique, d'où une note de 0/4 ;
- L'application juridique dépendra de l'organisation mise en place pour assurer l'utilisation effective de l'indice « u » ; s'il s'agit d'un indice appliqué sur une base volontaire par les entreprises, ce critère sera faible ; il pourra être un peu plus élevé si cet indice fait l'objet d'une recommandation par des organismes publics agissant dans le cadre de l'ESS ; en l'absence de précision à ce stade, nous pouvons déduire une note de 0/4 ;
- L'effectivité de l'indice « u » se situerait sans doute dans un registre plutôt symbolique, dans la mesure où il est probable que les entreprises l'utilisent plutôt comme un facteur d'attractivité, du moins jusqu'à ce que son usage entre dans les mœurs et/ou fasse l'objet de recommandations ; d'où une note de 1/4 ;

Il en résulte une note globale de juridicité pour l'indice « u » de 2,9 (total de 7, divisé par 2,4, ce qui donne 2,9).

Elle peut être complétée par une note transversale de normativité qui reste à ce stade très faible, voire nulle, en l'absence de précisions sur la nature de l'ordre normatif au sein duquel pourrait s'inscrire l'indice « u ».

Il en résulte donc un faible niveau de « scientificité » de l'indice « u », au stade des travaux réalisés dans le cadre de la présente thèse. Pour l'élever, il faudrait en effet procéder à certains travaux complémentaires, pour passer du stade de la conception théorique au stade de la mise en œuvre pratique. Ces travaux pourraient être inclus dans un programme de recherche applicative, dont l'objectif serait :

- De valider qu'il est possible d'exprimer les indicateurs juridiques retenus sous forme de pourcentage afin de rendre possible la comparaison entre des entreprises de taille et de secteurs d'activités différents, et procéder à des tests pour retenir les meilleurs paramètres (pour reprendre l'exemple donné plus haut, la masse salariale peut être exprimée en pourcentage du chiffre d'affaires ou sous forme d'un pourcentage qui mesure sa variation d'une année sur l'autre, la valeur ajoutée et le montant du budget de recherche et développement pris en compte pour le crédit d'impôt recherche pourrait être exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires, le montant des dons éligibles aux crédits d'impôts du mécénat pourrait être rapporté au résultat net annuel) ;
- De déterminer la meilleure manière de combiner entre eux les différentes composantes retenues par la table de correspondance et la pondération à donner à chacune d'elles dans l'indice ; un tel travail s'apparente à une étude de faisabilité qui devrait, de notre point de vue, être menée dans le cadre d'une collaboration à organiser entre les administrations publiques concernées et des acteurs privés spécialisés, comme, par exemple, les agences de notation privées ; compte tenu de l'ampleur des moyens déployés pour la mise en place d'une infrastructure organisationnelle publique et privée dédiée à l'ESS dans le prolongement du vote de la loi ESS en 2014, il nous semble qu'il pourrait également être judicieux de prendre appui sur cette organisation, ainsi que suggéré ci-dessus ⁶²⁸ ;
- De déterminer la pondération de chacune des composantes de l'indice « u » ;
- De valider que l'échelle de notation retenue, que nous avons proposé de faire varier entre « 0 » et « 5 », parce que cette échelle de mesure est déjà couramment utilisée dans le contexte de la RSE, est pertinente par rapport à l'objectif et aux modalités d'utilisation de l'indice, tels que précisés au moyen des études complémentaires ci-dessus décrites ;
- De procéder à des tests sur des échantillons diversifiés d'entreprises de différentes catégories pour valider le caractère « universel » de l'indice proposé et tester et/ou corriger les éventuelles distorsions catégorielles ou sectorielles.

Les observations ainsi formulées à propos de l'indice « u » valent pour les applications qui en découlent, i.e. la combinaison de l'indice « u » avec la durée de détention « d » pour obtenir

⁶²⁸ Paragraphe 1.1.1.1, page 257 : « L'indice « u », un indice gestionnaire de droit souple pour les entreprises »

l'outil de représentation de la variabilité du positionnement de l'actionnaire, et/ou l'application au niveau micro-juridique de l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital.

Ces précisions sur la nature du programme de recherche applicative nécessaire pour mettre en application le modèle théorique proposé par la thèse ayant été apportées, nous pouvons procéder à l'application de l'échelle de juridicité à l'outil d'incitation fiscale présenté au paragraphe 1.2 :

- La valeur juridique de l'exonération fiscale peut être jugée élevée, dans la mesure où son objectif est conforme à l'enjeu de la thèse (dimension axiologique et subjective, du point de vue de l'observateur), d'où une note de 4/4 ;
- La validité juridique dépend de l'ordre normatif qui produira la norme : il sera au maximum puisqu'il s'agit ici par construction de l'administration fiscale ; nous pouvons retenir la note maximum de 4/4 ;
- L'exonération fiscale serait (i) une norme attributive, en l'occurrence d'un droit à voir son impôt sur le capital réduit (1/4) (ii) obligatoire (1/4) (iii) générale parce qu'applicable à tous les actionnaires (1/4) (iv) d'un niveau de sécurité juridique élevé, s'agissant d'un crédit d'impôt délivré par l'Etat (1/4) ; d'où une note globale de 4/4 ;
- Une exonération fiscale n'est assortie d'aucune sanction juridique ; toutefois (si nous suivons en cela le raisonnement de Boris BARRAUD, tel que détaillé dans la Figure 57), le contribuable dispose d'un recours contre l'administration s'il remplit les conditions du crédit d'impôt et que celui-ci ne lui est pas accordé, d'où une note de 3/4 (un recours contre l'administration fiscale n'est pas simple à mettre en œuvre) ;
- L'application juridique est élevée, dans la mesure où l'administration fiscale serait appelée à appliquer ce crédit d'impôt sans restriction, à partir du moment où il aurait été intégré à une loi de finances (nécessaire à son entrée en vigueur) ; d'où une note de 4/4 ;
- L'effectivité est également au maximum ; d'où une note de 4/4.

Il en résulte une note globale de juridicité pour l'incitation fiscale qui serait créée par application à l'impôt sur le capital d'un pourcentage correspondant à la contribution sociétale du capital dont l'actionnaire est propriétaire à un instant « t » de 9,6 (total de 23, divisé par 2,4, ce qui donne 9,6).

La note de normativité devrait être maximale, dans la mesure où l'ordre normatif concerné est l'Etat français, par l'intermédiaire de ses instances législatives (vote de la loi de finances) et administratives (l'administration fiscale), d'où une note de normativité égale à 10.

Nous pouvons donc ainsi constater que la note de juridicité du crédit d'impôt qui pourrait être créé à l'aide de l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital est maximale, ce qui n'est guère étonnant, s'agissant d'une norme fiscale, inscrite dans un ordre normatif dont tant la légitimité que l'effectivité sont incontestables, du moins dans le contexte français.

Mais le détail de cette analyse donne également des indications sur les travaux nécessaires pour passer du stade de la recommandation théorique au stade de la loi fiscale.

Une telle évolution nécessite la réalisation d'études d'impact qui devraient comporter au moins deux volets :

- L'un portant sur des simulations destinées à en estimer le coût fiscal ;
- L'autre destiné à en estimer l'impact sur le comportement des épargnants.

Ces études permettraient également de préciser le nombre d'années retenu (5, 10, 15, 20, 25 ou 30 ans) pour mesurer la durée de détention « d ». Nous avons vu que la formule présentée fonctionne quel que soit l'intervalle retenu pour mesurer « d », mais des simulations devraient être réalisées pour choisir le bon horizon temporel. De même, la note « u » pourrait être exprimée sur une autre échelle que celle proposée, comme nous l'avons déjà souligné.

De telles études nécessitent de procéder à des calculs portant sur des agrégats économiques que seuls les économistes et/ou l'administration fiscale maîtrisent. Elles dépassent donc largement le cadre théorique et pratique de la présente thèse, raison pour laquelle, elles ne sont évoquées que sous forme de recommandation d'axes de recherches complémentaires.

* * *

Au terme de ce premier chapitre de la Partie III, nous avons donc clarifié les utilisations possibles du modèle des trois « C » transposé dans le cadre juridique du droit français, en distinguant deux niveaux d'utilisation :

- Le niveau micro-juridique, auquel nous proposons de créer un nouvel indicateur de mesure de la performance extra-financière des entreprises, l'indice « u », qui viendrait enrichir ceux déjà proposés par le droit souple en plein développement, rejoignant en cela les préoccupations conjugués des entreprises et des politiques, ainsi qu'en témoigne le rapport de CAMBOURG ⁶²⁹; combiné avec la durée de détention « d », il pourrait aussi fournir un modèle d'évaluation du positionnement d'un actionnaire (ou d'un groupe d'actionnaires), soit mesuré à un instant « t », soit évalué par rapport à un projet d'entreprise (ou à la raison d'être ou la mission d'une entreprise) ou un projet d'investissement. Nous avons également démontré que le niveau de juridicité d'une telle norme micro-juridique était faible au stade de réflexion théorique qui est celui de la présente étude. L'évaluation de cette norme sur l'échelle de juridicité utilisée pour l'évaluation du niveau de scientificité juridique du résultat de notre étude nous a permis d'identifier les travaux complémentaires à mener pour permettre l'introduction dans la pratique des entreprises de l'indice d'utilité sociale « u » ;
- Le niveau macro-juridique, auquel nous proposons de créer un outil d'incitation fiscale permettant d'appliquer à la fiscalité du capital qui pèse sur les actionnaires une exonération proportionnelle à l'échelle de contribution sociale du capital, calculée selon la formule mathématique composée des indices « u » et « d », telle que détaillée dans la Figure 45, présentée page 252. Nous avons démontré que le niveau de juridicité d'une telle norme macro-juridique était élevée, comme l'est par construction tout impôt ou crédit d'impôt créé par l'administration fiscale française. L'évaluation de cette norme sur l'échelle de juridicité nous a également permis d'identifier les travaux complémentaires à mener pour passer du stade de la proposition théorique au stade d'une norme fiscale effective du droit français.

Nous pouvons dès lors appliquer à ces résultats la deuxième méthode de validation, i.e. la démonstration que ces résultats ne font en réalité qu'explicitement des principes qui guident implicitement la politique juridique appliquée par le législateur français.

⁶²⁹ CAMBOURG Patrick DE, 2019, Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable, s.l., précité en Introduction

Chapitre 2. Intérêt du modèle : l'explicitation de principes d'évolution du droit déjà implicitement actifs

Ces résultats de recherche font en effet écho à une profonde évolution dans la manière de penser le rôle de l'entreprise dans la société. Depuis plusieurs années, on assiste à un relatif déclin du traditionnel monopole de l'Etat sur les questions d'intérêt général, qui correspond non seulement à la montée du déficit public, mais également à un changement de mentalité qui laisse plus de place à la collaboration entre le public et le privé. Les places respectives de l'Etat et de ce qu'il est convenu d'appeler la « société civile »⁶³⁰ sont impactées par cette tendance de fond, illustrée par le renouveau du débat sur la finalité de l'entreprise, dont les termes sont rappelés au paragraphe 2.1 ci-après. Cela se traduit par d'importantes évolutions de l'environnement législatif français, désormais marqué par un nouveau paradigme de l'utilité sociale, entrée dans le « droit dur » avec la loi sur l'ESS de 2014 (paragraphe 2.2 ci-après) et la montée en puissance des fondations actionnaires, matérialisée par l'introduction dans le projet de loi Pacte du fonds de pérennité économique (paragraphe 2.3 ci-après).

L'analyse de ces évolutions récentes montre qu'elles sont implicitement guidées par des principes directeurs totalement en phase avec le modèle proposé par la thèse, validant ainsi l'idée que ce modèle est en réalité l'explicitation de principes de politique juridique qui guident déjà l'action législative et normative depuis longtemps.

2.1. Un modèle apte à résoudre le débat valeur actionnariale *versus* valeur partenariale réactivé par la loi Pacte

Comme nous l'avons déjà mentionné en Introduction, la loi Pacte a occupé une place importante dans le débat public français pendant presque deux ans, de la date de lancement des consultations publiques à l'automne 2017 à la date de son adoption par le Parlement en mai 2019. La question au centre des débats était celle du rôle sociétal de l'entreprise, comme l'exprime l'extrait du compte rendu du Conseil des ministres ayant procédé au dépôt de la loi le 18 juin 2018, dans les termes reproduits ci-dessous.

⁶³⁰ PIROTTE Gautier, 2018, « La notion de société civile. Chapitre II. Considérations modernes » Paris, La Découverte (coll. « Repères »), vol. Nouvelle édition, p. 13-32., définit la société civile comme « *un ensemble d'organisations fournissant services et solidarité en constituant un secteur d'activités distinct (mais connecté) du marché et de l'État.* »

Dans le prolongement du rapport de Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD, le projet de loi réaffirme le rôle central de l'entreprise dans la société en modifiant le code civil et le code de commerce pour engager les sociétés à prendre en considération les enjeux sociaux et environnementaux dans leur activité et reconnaître la possibilité à celles qui le souhaitent de définir la raison d'être de l'entreprise dans leurs statuts.⁶³¹

Nous montrerons que la transposition en droit du modèle des trois « C » permet de concilier deux manières du rôle de l'entreprise qui sont habituellement opposées, justifiant l'appellation de modèle « holistique » de représentation de la contribution du capital (paragraphe 2.1.1.), et qu'il offre un cadre conceptuel utile pour une mise en application concrète des deux innovations majeures proposées par la loi Pacte, i.e. la possibilité pour les sociétés-personnes morales de se doter d'une raison d'être et de choisir le statut d'entreprise à mission (paragraphe 2.1.2.).

2.1.1. La conciliation de deux conceptions du rôle de l'entreprise habituellement opposées

La loi Pacte a relancé le débat sur la finalité de l'entreprise, dans un contexte de préoccupation croissante à l'égard des conséquences sociales et environnementales des activités des entreprises.

Ce courant est ancien, puisqu'il plonge ses racines dans le paternalisme de l'ère industrielle et dans la doctrine sociale de l'église⁶³², et, au plan juridique, la doctrine de l'entreprise développée par l'Ecole de Rennes, notamment diffusée sous la plume du Professeur CHAMPAUD, déjà cité à plusieurs reprises. Plus récemment, le rapport BRUNDTLAND⁶³³ a introduit le concept de développement durable, qui vient appuyer et renforcer le concept de « *corporate social responsibility* », apparu aux Etats Unis dès les années 1950. Ce courant a donné naissance à la notion de responsabilité sociale des entreprises, également appelée Responsabilité sociale (ou sociétale) et Environnementale (RSE), déjà cité. La RSE occupe une place prépondérante dans les économies contemporaines, ainsi que le rappelle la commission

⁶³¹ Dossier législatif sur la loi Pacte, en ligne sur le site de l'Assemblée nationale : http://www.assemblee-nationale.fr/dyn/15/dossiers/alt/Croissance_transformation_des_entreprises

⁶³² CASTRO Jean-Luc, Une approche exploratoire de l'influence des valeurs catholiques du dirigeant de PME sur son mode de management : la doctrine sociale de l'église catholique à l'épreuve de l'entreprise, s.l.

⁶³³ Nom communément donné à une publication, officiellement intitulée « Notre avenir à tous » (Our Common Future), rédigée en 1987 par la Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations unies, présidée par la Norvégienne Gro Harlem Brundtland. Utilisé comme base au Sommet de la Terre de 1992, ce rapport utilise pour la première fois l'expression de « sustainable development », traduit en français par « développement durable ».

spéciale du Sénat appelée à statuer sur la loi Pacte, dans l'extrait reproduit ci-après du rapport déposé le 17 janvier 2019 ⁶³⁴.

Compte tenu du poids des sociétés commerciales, en particulier des plus grandes d'entre elles, dans la société contemporaine, dans les rapports économiques et dans le monde du travail, ces principes juridiques classiques, reposant sur une finalité uniquement économique, ont été jugés insuffisants pour appréhender pleinement leur rôle et les conséquences de leurs activités dans leur diversité. Il en est résulté, à partir des années 1990, la notion de responsabilité sociale et environnementale (RSE) des sociétés, invitant celles-ci à être attentives aux conséquences de leurs activités sur la société. De la pratique, cette notion a fini par passer dans la législation elle-même au début des années 2000, avec l'obligation pour les grandes sociétés de publier des informations à caractère social et environnemental, complétant la publication traditionnelle d'informations à caractère financier. On parle à cet égard de « reporting » extra financier.

La mondialisation et la financiarisation de l'économie ont également fait émerger de réelles interrogations sur la pertinence du modèle du capitalisme libéral, mis à mal par la crise financière de 2008, et les faillites retentissantes qui l'ont précédé (Enron aux Etats-Unis, Parmalat en Europe) ⁶³⁵. Depuis, cette préoccupation guide l'action des gouvernements, qui sont à la recherche d'un nouveau modèle de capitalisme, plus « moral » et plus « durable ». Dans cette perspective, la question de la finalité de l'entreprise occupe une place centrale dans le débat public, dont l'extrait reproduit ci-après du discours du Président SARKOZY au sommet de Davos qui a suivi la sortie de la grave crise de 2008 donne un exemple particulièrement éloquent, et pertinent au regard des résultats proposés par la thèse.

Mais il y a quelques années on annonçait le déclin des organisations, la fin des entreprises. On voulait leur appliquer les principes de la gestion de portefeuilles. On redécouvre aujourd'hui, heureusement, que les entreprises sont des communautés humaines, des organismes vivants, qui ont besoin d'un leader, d'un chef, d'un patron, un entrepreneur et qui dépendent du savoir-faire de leurs salariés. Cela vit, une entreprise. C'est une collectivité. Cela respire. Cela crée de la richesse. Cela doit avoir une finalité qui n'est pas simplement un cours de bourse même si le cours de bourse, c'est important.

Après les années 1990, marquées par la primauté des marchés et la montée en puissance de la financiarisation, la crise de 2008 marque donc un important point d'inflexion. A partir de ce tournant émerge l'idée que l'entreprise est avant tout un collectif humain dont la finalité doit

⁶³⁴ Rapport n° 254 (2018-2019) de CANEVET Michel, HUSSON Jean-François et LAMURE Elisabeth, fait au nom de la commission spéciale sur le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l., Sénat (coll. « Tome I »), 2019.

⁶³⁵ AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, 2004, *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel.

prendre en compte les enjeux sociaux et environnementaux. C'est dans ce contexte aussi que s'opère le glissement sémantique de « social » vers « sociétal », déjà signalé en Introduction.

Dès lors, deux thèses s'affrontent.

Les tenants de la théorie de la valeur actionnariale, dérivée de la théorie de l'agence décrite ci-dessus ⁶³⁶, se fondent sur la théorie des droits de propriété pour soutenir, par un raccourci conceptuel stigmatisé par certains auteurs ⁶³⁷, que l'entreprise appartient à ses actionnaires, justifiant ainsi l'idée largement médiatisée que seul le contrôle des actionnaires est légitime, puisque ce sont eux qui portent le risque de perte du capital en leur qualité de créancier en dernier ressort. Dans cette perspective, la finalité première de l'entreprise est de créer de la valeur pour ses actionnaires, comme le postule en effet l'outil de mesure EVA présenté ci-dessus ⁶³⁸. En découle un modèle de représentation de l'entreprise et de sa gouvernance fondé sur la maximisation de la valeur actionnariale, également appelé « idéologie actionnariale » ⁶³⁹, en raison des postulats de conception de l'entreprise sur lesquels il repose, principalement l'idée que l'actionnariat des entreprises est disséminé auprès d'un grand nombre de porteurs à travers les marchés financiers (bien que cela ne soit vrai que pour les grandes entreprises cotées et non pour les autres catégories d'entreprises, notamment celles contrôlées par leurs dirigeants ou un groupe d'actionnaires familial). A l'appui de cette idée, il est fréquemment argumenté que les actionnaires ont échangé la maîtrise du contrôle, délégué aux dirigeants, contre la liquidité. C'est la conception fondatrice de la théorie de l'agence, qui explique les coûts d'agence qui en découlent et fonde les principes de la « *corporate governance* ». Cette idéologie pousse donc les dirigeants à orienter la gestion de l'entreprise dans un but de maximisation de la richesse des actionnaires, en réduisant la volatilité des bénéfices comptables (le risque résiduel) et en maximisant la valeur des actions et des dividendes ⁶⁴⁰. Aux États-Unis, ce comportement souhaité des dirigeants est même érigé en obligation par une jurisprudence souvent mise en

⁶³⁶ Voir paragraphe 2.1.2 du Chapitre 2 de la Partie I : « Au niveau micro économique : impact positif du contrôle du capital sur la performance, conformément à la théorie de l'agence .

⁶³⁷ « Propriété des parts sociales = Propriété des sociétés par actions = Propriété des entreprises », formule proposée par AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, 2004, in *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel, précité.

⁶³⁸ Voir paragraphe 2.3.2 du Chapitre 2 de la Partie I : « Des études empiriques aux résultats contradictoires. »

⁶³⁹ ROBE Jean-Philippe, « À qui appartiennent les entreprises ? », *Le Débat*, 2009, n° 155, n° 3, p. 32-36.

⁶⁴⁰ DENGLOS Grégory, « Création de valeur et gouvernance de l'entreprise: Les exigences de l'actionnaire s'opposent-elles à l'intérêt « social » ? », *La Revue des Sciences de Gestion*, 2007, vol. 224-225, n° 2, p. 103.

avant pour expliquer le concept de « *fiduciary duty* » qui leur incombe ⁶⁴¹. Bien que la réalité de la jurisprudence des tribunaux américains soit plus nuancée ⁶⁴², l'idée que les dirigeants ont un devoir fiduciaire à l'égard des actionnaires est un des fondements du droit des sociétés aux Etats-Unis. A tel point que plusieurs Etats ont inventé et introduit dans leurs droits nationaux une nouvelle forme de société hybride, dénommée Benefit Corporation, pour permettre aux dirigeants de poursuivre concurremment des objectifs de maximisation du profit pour les associés et des objectifs extra-financiers, sans encourir le risque d'engager leur responsabilité pour non-respect de leur « *fiduciary duty* » à l'égard des actionnaires.

Ce concept de « *fiduciary duty* », qui impose au dirigeant de donner la priorité à la création de valeur pour l'actionnaire, sous peine de sanctions si sa gestion privilégie d'autres objectifs, n'a pas d'équivalent en droit français. Pourtant, une partie importante et influente de la recherche française en sciences de gestion ⁶⁴³, suivie par les auteurs du Rapport NOTAT-SENARD préparatoire à la loi Pacte, a obtenu l'introduction en droit français d'une nouvelle forme sociale, la société à mission ⁶⁴⁴, directement inspirée des « *Benefit Corporations* » et « *Social Purpose Corporations* » qui ont été créés aux Etats-Unis pour contourner la difficulté juridique engendrée par ce « *fiduciary duty* », et ce, bien que l'obstacle juridique auquel répond cette nouvelle forme sociale n'existe pas dans le contexte juridique français.

Jusqu'au milieu des années 1990, cette conception juridique de l'entreprise marquée par la création de valeur actionnariale rencontrait en effet un faible écho dans les pays d'Europe continentale, culturellement plus enclins à une approche institutionnelle, voire partenariale, de la théorie juridique de l'entreprise. Cette opposition culturelle s'explique aussi par une différence dans la structure de l'actionnariat : dispersé dans les pays anglo-saxons, traditionnellement plus concentré sur le continent, et notamment en France, en raison d'une forte participation de l'Etat au capital des grandes entreprises industrielles et financières, héritage d'un Etat volontiers centralisateur et des nationalisations d'après-guerre. Mais cette

⁶⁴¹ Arrêt de la Cour suprême du Michigan, *Dodge v. Ford Motor Co.*, 170 N.W. 668, de 1919

⁶⁴² La règle dite « *business judgement rule* » en droit des sociétés aux Etats Unis, adoptée par tous les Etats fédérés, et façonnée sur la règle adoptée par les cours du Delaware, pose la présomption réfragable que les décisions prises par les dirigeants d'une société sont valides et sont prises en conformité avec leurs devoirs fiduciaires (« *fiduciary duty* »).

⁶⁴³ HATCHUEL Armand et SEGRESTIN Blanche, 2007, « La société contre l'entreprise ? Vers une norme d'entreprise à progrès collectif », Editions juridiques associées - Droit et société, 2007, p. 15.

⁶⁴⁴ Créée par l'article 176 de la loi Pacte.

différence dans la structure de l'actionnariat des sociétés cotées s'est estompée avec l'essor de l'actionnariat institutionnel en France, et l'arrivée en masse sur les marchés boursiers, à partir de la fin des années 1980 et dans les années 1990, des fonds d'investissement souvent détenus par des fonds de pension, dont la présence a contribué à diffuser les théories de la valeur actionnariale et principes de « *corporate governance* » associés. Le résultat est un ensemble normatif contrasté du point de vue de la gouvernance, résultat de l'introduction de ces principes dans le droit « souple » des codes de gouvernance inspirés des principes anglo-saxons, tandis que le droit « dur » des sociétés restait fondamentalement inchangé et marqué par une conception différente de la société-personne morale et de l'actionnaire.

Cette situation a conduit à une certaine confusion qui tend à masquer un fait aujourd'hui souligné par de nombreux auteurs : l'idéologie de la valeur actionnariale est basée sur une représentation inexacte de la réalité juridique. Les dirigeants ne sont pas les mandataires des actionnaires, parce que les actionnaires ne sont propriétaires ni de la société-personne morale (mais seulement des actions composant le capital dont ils acceptent de se déposséder en le mettant à sa disposition, selon l'axe déposition/appropriation mis en lumière par le modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire présenté au Chapitre 3 de la Partie II), ni des actifs que ce capital aura permis d'acquérir, qui appartiennent à la société.⁶⁴⁵

Enfin, et c'est souvent sur ce dernier aspect que se focalise le débat, il est également reproché à la théorie de l'agence de ne pas tenir compte des autres parties qui contractent avec la société-personne morale, appelées en anglais « *stakeholders* » et en français parties prenantes. C'est ainsi que dès 1998, dans un article consacré à la valeur partenariale, les Professeurs CHARREAUX et DESBRIERES écrivaient :

*« L'analyse du processus de création de valeur, en liaison avec le système de [gouvernance], ne se limite pas à la seule relation avec les actionnaires et à l'étude de l'influence du contrôle exercé par ces derniers sur les dirigeants. Cet aspect, souvent mis au centre tant de la littérature sur la création de valeur que de celle sur le gouvernement d'entreprise, nous semble [...] revêtir une importance excessive due à la prédominance du modèle anglo-saxon et à un parti pris idéologique évident [...]. Il conduit également à une appréhension biaisée du fonctionnement des firmes et de la création de valeur dans les modèles européens ou japonais, fondés sur une approche pluraliste [...] qui s'oppose à celle moniste de type anglo-saxon, où seuls les intérêts des actionnaires sont pris en considération ».*⁶⁴⁶

⁶⁴⁵ ROBÉ Jean-Philippe, « The Legal Structure of the Firm : Accounting, Economics, and Law », 31 janvier 2011.

⁶⁴⁶ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, 1998, « Gouvernance des entreprises : Valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, juin 1998, vol. 1, n° 2, p. 57-88.

L'approche pluraliste à laquelle ce texte fait référence résulte de l'accent mis sur la dimension collective de l'entreprise, institution dotée d'une personnalité juridique autonome qui conjugue, au moyen d'un « nœud de contrats »,⁶⁴⁷ les ressources apportées par les différentes parties prenantes pour atteindre un objectif commun. Cette représentation correspond à une conception traditionnelle, institutionnaliste, parfois qualifiée de « holiste » de l'entreprise, qui était tombée en désuétude, comme le rappellent à juste raison AGLIETTA et Al. dans l'extrait reproduit ci-après.

La « découverte », par la théorie contractuelle de la firme, d'une nature collective de l'entreprise (par-delà les contrats) est d'autant plus remarquable qu'elle rejoint en fait toute une tradition de pensée, largement ignorée depuis près de quarante ans. Cette tradition, de filiation plutôt juridique, est tombée dans l'oubli par un curieux mouvement de l'histoire qui a vu son message attaqué tant par la théorie néoclassique que par la théorie marxiste.⁶⁴⁸

Dans la conception « holiste », l'accent est donc mis sur la dimension collective et la poursuite d'un intérêt commun, qui explique pourquoi la théorie des droits de propriété, qui suppose une appropriation individuelle, n'est pas adaptée pour refléter cette vision de l'entreprise. La conception holiste rejoint l'approche cognitive de l'entreprise, qui met l'accent sur les ressources qui permettent d'atteindre cet objectif commun, et notamment, le capital humain. Nous retrouvons ici les dimensions, longuement explorées dans la Partie I, du surcroît de capital social qui caractérise les entreprises familiales.

L'indice d'utilité sociétale et l'outil de mesure de la contribution sociétale du capital que l'observation du capital familial a permis de construire sont totalement en phase avec cette approche holiste. Nous verrons ci-après⁶⁴⁹ que la loi Pacte, avec la raison d'être et la société à mission, a fait entrer dans le droit positif une conception de l'entreprise plus proche de la théorie de la valeur partenariale.

Dans la perspective de la théorie de la valeur partenariale, l'actionnaire a nécessairement une vision de long terme, comme le rappelle l'étude de l'Institut Français de Gouvernement des

⁶⁴⁷ Approche contractuelle de la firme, abondamment documentée dans la littérature, mais qui nous éloigne du sujet du capital. Pour une présentation synthétique, en lien avec la mesure comptable de la création de valeur, voir CHARREAUX Gérard, « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle... », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, juin 2007, vol. 1, p. 40.

⁶⁴⁸ AGLIETTA, Michel et REBERIOUX Antoine, *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel, 2004, précité.

⁶⁴⁹ Voir paragraphe 2.1.2 pages 309 et suivantes : « Un cadre conceptuel utile pour les innovations juridiques de la loi Pacte : raison d'être et entreprise à mission ».

Entreprises et FEDERACTIVE précitée ⁶⁵⁰, qui souligne le lien entre l'actionnariat de long terme et la théorie de la valeur partenariale : « *C'est en s'inscrivant dans une démarche de long terme qu'il [l'actionnaire] verra ses intérêts converger avec ceux des autres parties prenantes (salariés, clients, fournisseurs, ...).* »

Paradoxalement, c'est le Rapport VIENOT ⁶⁵¹, publié en 1995 à l'initiative des deux grands syndicats patronaux de l'époque, le Conseil National du Patronat Français (CNPF) et l'Association Française des Entreprises Privées (AFEP), et considéré comme le socle conceptuel de l'introduction en France de la « *corporate governance* », qui réaffirme la différence essentielle entre les pays anglo-saxons et la France du point de vue de la finalité des entreprises. Pour caractériser cette différence, le rapport oppose l'objectif anglo-saxon de maximisation rapide de la valeur de l'action à la préoccupation française de protéger l'intérêt social de l'entreprise. La définition de l'intérêt social que donne ce rapport, reproduite ci-après, continue à servir de référence pour éclairer cette notion qui, jusqu'à la loi Pacte, ne faisait l'objet d'aucune définition par la loi.

L'intérêt social peut ainsi se définir comme l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun, qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise.

Cette notion d'intérêt social est considérée comme centrale en droit des sociétés, elle en constitue même la « boussole », selon l'expression de Maurice COZIAN ⁶⁵². Corollaire et conséquence nécessaire du principe d'autonomie de la personne morale, la notion d'intérêt social postule que la société possède un intérêt propre, distinct de celui de ses associés ou dirigeants. En la matière, les décisions qui font référence définissent l'intérêt social comme « *l'intérêt fondamental de la société considérée comme personne morale, indépendamment de l'intérêt des associés* » ⁶⁵³, soit comme l'« *intérêt général de la société* » ⁶⁵⁴.

⁶⁵⁰ Voir note de bas de page n°102, page 62 : IFGE/EM LYON, 2015, *Le rôle et la responsabilité de l'actionnaire de long terme*, s.l., Institut Français de Gouvernement des Entreprises, en collaboration avec FEDERACTIVE (coll. « Cahier pour la Réforme »), page 12.

⁶⁵¹ VIENOT Marc, *Le conseil d'administration des sociétés cotées*, s.l., CNPF, AFEP, 1995.

⁶⁵² COZIAN Maurice et VIANDIER Alain, *Droit des sociétés*, 8^{ème}., s.l., Litec.

⁶⁵³ Cass. crim. 27 octobre 1997, n° 96-83.698

⁶⁵⁴ Cass. com., 18 avril 1961 ; 24 mai 2016, n° 14-28.121

La notion ainsi construite par la jurisprudence permet au juge de se prononcer sur la pertinence juridique des décisions des dirigeants, pour décider si elles sont ou non constitutives d'une faute, et, le cas échéant, engager leur responsabilité civile ou pénale. C'est sans doute la raison pour laquelle ses contours restent assez flous, car ils sont appréciés par les juges de façon variable en fonction du contexte. La jurisprudence cherche à apprécier l'atteinte au patrimoine social en tenant compte, notamment, de la nature de la société⁶⁵⁵. L'intérêt social est d'abord invoqué pour caractériser l'abus de biens sociaux, bien que les textes qui punissent cette infraction pénale ne fassent pas directement référence à cette notion, mais seulement « à l'intérêt » ou « aux intérêts »⁶⁵⁶ de la société-personne morale. Il est également invoqué pour caractériser ou écarter l'existence d'un abus de majorité (ou de minorité). Enfin, l'intérêt social devient un instrument de protection de la société et de son patrimoine, fréquemment invoqué par le juge lorsque la pérennité de l'entreprise est en péril, notamment en cas de difficultés financières ou de mésentente profonde entre associés faisant peser un risque de dissolution sur la société⁶⁵⁷.

Finalement, la notion oscille entre une notion restrictive et proche de l'idéologie actionnariale, qui met en avant l'intérêt des associés, et une notion extensive, proche de la théorie partenariale, qui cherche à caractériser l'intérêt général commun des parties prenantes, supposé coïncider avec l'intérêt propre de société-personne morale-entreprise⁶⁵⁸.

C'est dans ce contexte de recrudescence du débat entre ces deux conceptions opposées que doit se comprendre l'apport de la présente thèse, car face à la montée en puissance de la RSE « *le problème de la répartition de la valeur (qui ne se pose pas dans le modèle actionnarial) devient ici central* »⁶⁵⁹. De ce point de vue, le mérite essentiel du modèle de représentation de la contribution sociétale du capital que nous proposons est de réconcilier les deux thèses traditionnellement opposées. Par sa dimension continue, il donne une représentation plus fidèle de la complexité de la réalité, qu'une conception binaire ou dichotomique ne permet pas d'approcher. Ce faisant, il intègre aussi toutes les catégories d'actionnaires au moyen du modèle

⁶⁵⁵ PORRACHIA Didier, « Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée », *Revue des sociétés*, 2000.

⁶⁵⁶ Article L241-3 du Code de commerce pour les sociétés à responsabilité limitée, article L242-6 du Code de commerce pour les sociétés anonymes.

⁶⁵⁷ BAILLY-MASSON Claude, « L'intérêt social, une notion fondamentale », *Petites Affiches*, 9 novembre 2000.

⁶⁵⁸ SCHMIDT Dominique, « De l'intérêt social - Etude », *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires*, 21 septembre 1995, n° 38.

⁶⁵⁹ MERCIER Samuel, 9. La théorie des parties prenantes : une synthèse de la littérature, s.l., La Découverte, 2006.

de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire. La position de l'actionnaire spéculateur correspond en effet peu ou prou au modèle d'actionnaire qui découle de la théorie de la valeur actionnariale, y compris dans la dimension qui consiste à considérer que l'actionnaire a renoncé au contrôle de l'action des dirigeants en contrepartie de la liquidité que lui procurent les marchés financiers, posture que nous avons proposé de caractériser par la notion d'appropriation. En revanche, l'actionnaire de contrôle, et *a fortiori* l'actionnaire sans actionnaire que représente la fondation actionnaire se situent bien dans la logique de la valeur partenariale, à un degré plus ou moins élevé en fonction de la position qu'ils occupent sur l'axe appropriation/dépossession sur lequel repose le modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire que nous avons proposé.

Le modèle proposé fournit une vision holistique du capital et de l'actionnaire, qui permet de sortir des catégorisations binaires qui nuisent à la compréhension de la fonction économique de l'entreprise, et ainsi appréhender la diversité des situations rencontrées dans la complexité du monde réel.

En cela, il est en phase avec les évolutions récentes du droit des sociétés français, matérialisées par la loi Pacte et ses deux innovations juridique le plus marquantes, la raison d'être et la société à mission.

2.1.2. Un cadre conceptuel utile pour les innovations juridiques de la loi Pacte : raison d'être et entreprise à mission

Un des objectifs majeurs du projet de loi Pacte est de « repenser la place des entreprises dans la société »⁶⁶⁰ pour assurer « la promotion d'un capitalisme plus responsable sur le plan social et environnemental »⁶⁶¹. A cette fin, l'étude d'impact⁶⁶² rappelle que l'Etat opère un « arbitrage extérieur » pour « poser des contraintes d'intérêt général dans les activités des sociétés », qui viennent encadrer et compléter les mesures de transparence qui s'imposent aux sociétés en

⁶⁶⁰ Section 2 du Chapitre III du projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises (ECOT1810669L) adopté par l'Assemblée Nationale (15^{ème} législature) après engagement de la procédure accélérée.

⁶⁶¹ Avis N° 394.599 et 395.021 du Conseil d'Etat sur le projet de loi Pacte, du 14 juin 2018, § 94.

⁶⁶² 2018, Etude d'impact - Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l.

matière de RSE pour « internaliser le coût que peut représenter un comportement perçu comme négatif par les clients ou la société civile en général ».

Le dispositif législatif proposé par la loi Pacte pour améliorer le partage de la valeur et l'engagement sociétal des entreprises est décrit par l'un des rapporteurs du projet de loi comme une « fusée à trois étages »⁶⁶³ :

- Le premier niveau s'applique à toutes les sociétés, et complète la définition du contrat de société de l'article 1833 du code civil relatif à l'objet social par une mention relative à l'obligation de gérer la société « dans son intérêt social et conformément aux enjeux sociaux et environnementaux de son activité ». Ce choix inscrit dans la loi la notion jurisprudentielle d'intérêt social, analysée ci-dessus, en lui ajoutant une composante sociétale et environnementale qui est une véritable innovation juridique ;
- Le deuxième niveau consiste à ouvrir la possibilité aux sociétés qui veulent aller plus loin de se doter d'une « raison d'être ». Il s'agit là d'un concept juridique totalement nouveau, introduit à l'article 1835 du code civil, qui s'applique à toutes les sociétés, quelle qu'en soit la forme. Toutes les sociétés françaises pourront désormais (ou non, car l'option est facultative) formuler dans leurs statuts une « raison d'être ». Ce nouveau concept n'est pas défini par la loi ;
- Enfin, le troisième et ultime niveau de l'engagement sociétal selon la loi Pacte offre une nouvelle possibilité à toutes les sociétés, quelle que soit leur forme. Elles peuvent désormais bénéficier du statut de « société à mission »⁶⁶⁴, sous réserve que certaines conditions soient réunies (statuts une raison d'être, existence d'un comité d'impact associant les parties prenantes, et chargé de suivre les impacts sociaux et environnementaux de l'activité de la société).

Détaillons plus avant chacun des trois niveaux de cette « fusée ».

En ce qui concerne l'intérêt social, le choix du législateur tient du compromis. La flexibilité a été privilégiée, dans le souci, réaliste, de tenir compte de la variété des définitions retenues par

⁶⁶³ LESCURE R., 2018, Compte-rendu n° 21 de la commission spéciale chargée d'examiner le projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l.

⁶⁶⁴ Article 176 de la loi Pacte, intégré aux articles L. 210-10 et suivants du code de commerce, et précisé par le décret n° 2020-1 du 2 janvier 2020.

la jurisprudence. Par l'insertion dans le code civil d'une obligation de gérer toute société « dans son intérêt social », le législateur entérine l'application qui en est faite par la jurisprudence ⁶⁶⁵. Ainsi, l'intérêt social devient une composante essentielle de la société, au même titre que l'objet social. Observons toutefois que la loi se contente d'invoquer l'intérêt social, sans définir cette notion, qui reste donc une construction jurisprudentielle.

Mais tandis que le respect de cette obligation devient ainsi une condition indispensable de l'existence et de la validité la société, la raison d'être en est une composante facultative. La raison d'être est en quelque sorte l'intérêt accessoire, éventuellement non patrimonial, qui ne contredit pas l'intérêt social mais que l'activité de la société doit contribuer à satisfaire.⁶⁶⁶ Selon la doctrine, la raison d'être doit se comprendre comme « *comme l'ambition que les fondateurs de la société proposent de poursuivre* » ⁶⁶⁷. Un certain flou entoure encore l'apport réel et la portée juridique de cette notion qui n'est ni définie ni obligatoire ⁶⁶⁸.

Enfin, troisième et dernier étage de la « fusée », la création, par l'article L. 210-10 du code de commerce, d'une nouvelle catégorie de sociétés commerciales, les sociétés à mission. Cette proposition est très inspirée par les travaux de recherche du Collège des Bernardins ⁶⁶⁹, qui ont eux-mêmes fortement inspiré le Rapport NOTAT-SENARD. La société à mission offre donc un nouveau statut de société qui « matérialise une raison d'être », en l'inscrivant dans les statuts, qui doivent :

- Définir « *un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux que la société se donne pour objectif de poursuivre dans le cadre de son activité* » (alinéa 2) ;

⁶⁶⁵ 2018, Etude d'impact - Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, page 543.

⁶⁶⁶ 2018, Etude d'impact - Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, page 547.

⁶⁶⁷ DESBARATS Isabelle, 2019, « De l'entrée de la RSE dans le code civil », 2019, n° 47, (coll. « Droit social »).

⁶⁶⁸ DAIGRE Jean-Jacques, 2018, « Loi PACTE : ni excès d'honneur, ni excès d'indignité », *Bulletin Joly*, 2018, n° 10, p. 541.

⁶⁶⁹ SEGRESTIN Blanche, HATCHUEL Armand et OTHERS, 2011, « L'entreprise comme dispositif de création collective: vers un nouveau type de contrat collectif », *L'entreprise, formes de la propriété et responsabilités sociales. Collèges des Bernardins*, 2011, p. 219–272. et aussi HATCHUEL Armand et SEGRESTIN Blanche, 2006, « La société contre l'entreprise ? Vers une norme d'entreprise à progrès collectif », *Droit et société*, 1 décembre 2006, n° 65, p. 27-40.

- Préciser la composition, le fonctionnement et les moyens d'un « *comité de mission* » chargé de suivre l'exécution de la mission et d'en rendre compte à l'assemblée chargée de l'approbation des comptes de la société.

Pour les auteurs de ce rapport, promoteurs du concept de l'engagement à trois niveaux qui a inspiré l'image de la « fusée » à trois étages, la société à mission constitue le niveau le plus abouti de la société engagée, selon la progression illustrée par le schéma de la Figure 58 reproduit ci-après.

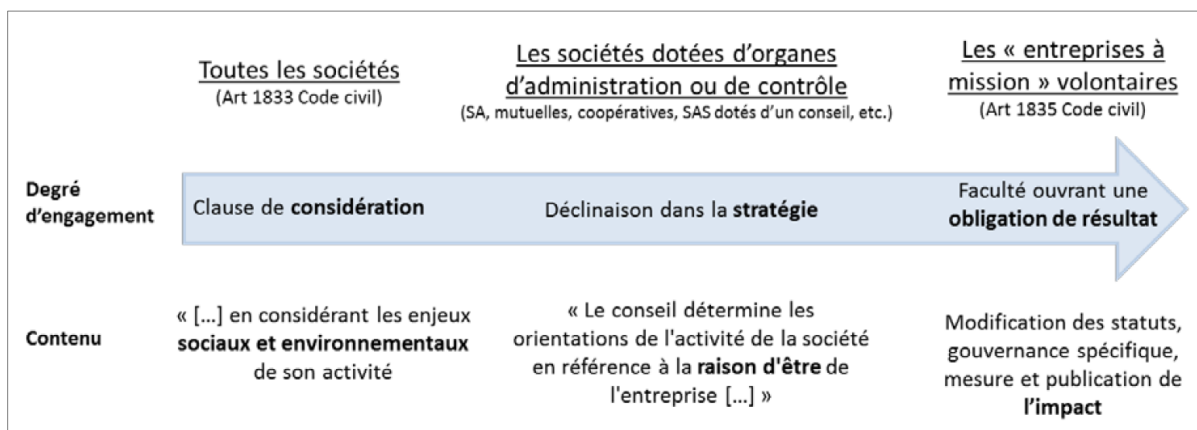


Figure 58 – Degré d'engagement selon les sociétés concernées – Schéma extrait du Rapport NOTAT-SENARD

Le nouveau statut de société à mission ainsi proposé est très inspiré de deux innovations juridiques anglo-saxonnes. En premier lieu, la « *Benefit Corporation* » déjà mentionnée, imaginée aux Etats-Unis et adoptée au Maryland en 2010, notamment pour permettre aux dirigeants de poursuivre des objectifs extra-financiers sans risquer d'engager leur responsabilité fiduciaire au titre du « *fiduciary duty* ». La *Benefit Corporation* introduit l'objectif d'un impact positif sur la société et l'environnement au sens large (« *general public benefit* »). Cet impact doit être mesuré à l'aune d'un standard tiers indépendant de la société, dont le choix par l'entreprise doit être motivé dans un rapport rendu public. La « *Benefit Corporation* » est une forme juridique hybride à mi-chemin entre la société capitaliste classique et l'organisation à but non-lucratif⁶⁷⁰. Trente et un États américains ont adopté des lois permettant aux sociétés de

⁶⁷⁰ Elle ne doit pas être confondue avec la « B-Corp », qui est une certification délivrée par un organisme sans but lucratif, le B Lab. Créé en 2007 (<https://bcorporation.net/about-b-lab>), cet organisme certifie les sociétés à partir de leurs réponses à un questionnaire appelé B Impact Assessment, qui permet de rendre compte des relations de l'entreprise avec toutes les parties prenantes, de son mode de gestion et de sa gouvernance. Mais cette certification est purement déclarative, non contrôlée par un expert indépendant.

revendiquer ce statut et huit États travaillent à un projet de loi ⁶⁷¹. L'Italie est le seul pays européen à avoir introduit ce statut dans son droit national en 2015.

En second lieu, et dans le même esprit a également été imaginée aux Etats-Unis la Flexible Purpose Corporation (FPC), adoptée en Californie en 2012, qui prévoit, à côté des objets habituels de la société, un ou plusieurs objectifs sociaux ou environnementaux. Ces « *special purposes* » doivent être soit d'ordre caritatif ou d'intérêt général, soit de nature à diminuer l'impact négatif ou augmenter l'impact positif des activités de l'entreprise sur ses parties prenantes (employés, clients, communauté, environnement...). Ces missions doivent être inscrites dans les statuts et ne peuvent être modifiées qu'à la majorité absolue des actionnaires. Les dirigeants sont protégés de toute poursuite engagée contre eux pour des décisions diminuant la rentabilité tout en répondant à cette mission.

Ces nouveaux modèles de sociétés s'inscrivent dans la mouvance de la théorie de la valeur partenariale. Ils sont fondés sur le principe d'un « Objet Social Etendu », qui permet à toute société, tout en restant dans le cadre du droit des sociétés classiques, de s'assigner une mission particulière, et ainsi dissocier la détention d'actions de l'orientation des finalités de l'entreprise et de l'évaluation de la gestion. ⁶⁷² Pour leurs partisans, il s'agit d'un moyen novateur de dépasser l'objectif de création de valeur pour les actionnaires par l'extension de l'objet social à des objectifs non lucratifs, permettant ainsi de créer de la valeur, non nécessairement financière, pour les parties prenantes. ⁶⁷³

Avant même que la loi Pacte ne soit adoptée, le code AFEP-MEDEF a anticipé ces évolutions dans la nouvelle version publiée en juin 2018 ⁶⁷⁴. En tête des missions du conseil d'administration figure désormais son rôle en matière de RSE : le conseil doit s'attacher à « *promouvoir la création de valeur par l'entreprise à long terme en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de ses activités* » (art. 1.1 modifié). Selon certains auteurs, cette évolution traduit « *un nouvel exemple du durcissement de la RSE [...] - après le code de*

⁶⁷¹ <http://benefitcorp.net/policymakers/state-by-state-status>

⁶⁷² HATCHUEL Armand et SEGRESTIN Blanche, 2016, « Trois propositions pour fonder une entreprise convivialiste », *Revue du MAUSS*, 24 novembre 2016, n° 48, p. 165-172.

⁶⁷³ SEGRESTIN Blanche, LEVILLAIN Kevin, HATCHUEL Armand et VERNAC Stéphane, 2014, « « L'objet social étendu » : une voie pour réaligner le droit et la théorie des parties prenantes », *Finance Contrôle Stratégie*, 30 septembre 2014, n° 17-3.

⁶⁷⁴ 2018, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, s.l., AFEP -MEDEF.

commerce (C. com., art. L. 225-102-1), le code de la consommation (C. consom., art. L. 441-2) et le code du travail (C. trav., art. L. 7342-2) -, c'est au sein du code civil qu'elle devrait prendre place : une évolution révélatrice du glissement du droit souple vers du droit dur de cette responsabilité pourtant initialement conçue dans le seul but de se déployer en dehors de toute contrainte juridique. »⁶⁷⁵

Pour résumer, la loi Pacte a donc :

- Inscrit les notions de conformité à l'intérêt social et de RSE dans le « droit dur » de l'article 1833 du Code civil, qui impose désormais le respect de ces deux objectifs de gestion à toutes les sociétés ;
- Ouvert la possibilité aux entreprises volontaires de se doter d'une raison d'être statutaire ;
- Ouvert aux entreprises dotées d'une raison d'être la possibilité d'aller un cran plus loin en adoptant le statut de société à mission.

Nous avons vu au Chapitre 1 de la présente Partie III que le modèle proposé par la thèse peut fournir un cadre conceptuel très utile pour guider les entreprises dans le délicat exercice d'élaboration de leur raison d'être et/ou de leur mission (en cas d'option pour le statut de société à mission).

Le résultat de notre recherche se situe ainsi dans le droit fil d'une tendance lourde qui s'exprime depuis plusieurs décennies, i.e. l'interpénétration entre les deux sphères autrefois bien distinctes de (i) l'intérêt général, monopole de l'Etat, et (ii) des projets à but lucratif, aux mains des acteurs privés. Cette interpénétration s'est notamment traduite dans les années 1990 par la montée en puissance des partenariats public privé. Elle a pris place dans l'environnement législatif français avec la loi sur l'économie sociale et solidaire de 2014, qui a, pour la première fois, donné un contenu juridique au concept d'utilité sociale, une notion jusqu'alors placée sous le monopole de l'administration fiscale ⁶⁷⁶.

⁶⁷⁵ DESBARATS Isabelle, « De l'entrée de la RSE dans le code civil », 2019, n° 47, (coll. « Droit social »).

⁶⁷⁶ DUTHEIL Philippe Henri et VACCARO Antoine, 2013, Etude sur la rénovation de l'intérêt général en France - Pour une définition évolutive et co-construite de l'intérêt général, s.l., SciencesPo avec le soutien d'Ernst&Young, page 30.

Pour retracer cette évolution, que l'on peut qualifier de « révolutionnaire » dans le contexte culturel français fortement marqué par le rôle prééminent de l'Etat, nous parlerons de « nouveau paradigme de l'utilité sociétale ».

2.2. Un modèle répondant au nouveau paradigme de contribution à l'utilité sociétale par les entreprises

La mission confiée par le gouvernement à Nicole NOTAT et Jean-Dominique SENARD était de « mener une réflexion sur le thème entreprise et intérêt général »⁶⁷⁷. Le rapprochement de ces deux termes est symptomatique d'une implication croissante des entreprises dans les questions d'intérêt général, résultat du désengagement de l'Etat sous la pression de déficits publics croissants dans la dernière partie du XXème siècle, combiné à la multiplication des normes RSE émanant du « droit souple » qui s'imposent désormais aux entreprises dans la mondialisation.

C'est pourquoi il convient de rappeler quelques notions fondamentales pour clarifier les idées à ce sujet.

2.2.1. Erosion du traditionnel monopole de l'Etat sur l'intérêt général et montée en puissance de la RSE et de l'entrepreneuriat social

La notion d'intérêt général en France est étroitement liée à la conception de l'Etat jacobin centralisateur instauré par la Révolution Française. Elle est marquée par un phénomène de « partition du fait associatif »⁶⁷⁸, résultat de la méfiance de l'Etat à l'égard de la puissance politique potentielle des mouvements corporatistes, et de sa hantise de la mainmorte, réputée conduire à une accumulation de biens par des institutions susceptibles de faire concurrence à l'Etat. Cette méfiance s'adresse particulièrement aux associations, toujours suspectées d'être constituées aux fins de dissimuler des congrégations religieuses. C'est la raison pour laquelle notamment les associations restent soumises à un contrôle de l'Etat via la déclaration en préfecture de police instaurée par la loi de 1901. C'est aussi ce qui explique la nécessité d'obtenir la reconnaissance d'utilité publique, notion centrale dans la qualification de l'intérêt général en France. Expression la plus ancienne et la plus symbolique du monopole de l'Etat sur

⁶⁷⁷ SENARD Jean-Dominique et NOTAT Nicole, 2018, *L'entreprise un objet d'intérêt collectif*, s.l., précité, Annexe 1, page 80.

⁶⁷⁸ FRETTEL Anne, « De la partition du fait associatif à la loi de 2014 affirmant l'unité de l'économie sociale et solidaire : l'histoire d'une construction politique », p. 16.

l'intérêt général, la reconnaissance d'utilité publique (« RUP ») renvoie à une procédure sous contrôle du Ministère de l'Intérieur et du Conseil d'Etat. L'aboutissement de cette procédure est un prérequis incontournable à la création de la fondation reconnue d'utilité publique, puisque c'est la publication du décret qui conditionne l'existence de la personne morale. La RUP s'applique aux associations et aux fondations.

La RUP est une construction juridique de nature essentiellement réglementaire et jurisprudentielle, élaborée par le conseil d'Etat. Elle permet aux associations et fondations qui ont obtenu cette qualification de disposer de la « grande capacité juridique » les autorisant ainsi à recevoir des dons et legs. La RUP emporte également des conséquences fiscales, en permettant, en particulier, à l'organisme qui en bénéficie (association ou fondation) de recevoir ces dons et legs en franchise de droits d'enregistrement (pas de droits de succession ni de droits de mutation à titre gratuit) ⁶⁷⁹. Une définition de la notion de RUP est donnée par une Réponse Ministérielle ⁶⁸⁰ de 2008, dans les termes reproduits ci-après.

« Qu'il s'agisse de fondations ou d'associations, le Conseil d'État a défini l'ensemble des critères requis pour obtenir la reconnaissance d'utilité publique, dont il vérifie pour chaque dossier qu'ils sont bien réunis. Ainsi l'établissement sollicitant sa reconnaissance d'utilité publique doit-il poursuivre un but d'intérêt général (c'est-à-dire distinct des intérêts particuliers de ses propres membres), non contraire à la loi et n'empiétant pas sur les compétences normalement dévolues à la puissance publique. En outre, s'agissant des associations, elles doivent compter au moins deux cents adhérents, avoir un rayonnement géographique dépassant le cadre local, avoir des ressources propres et présenter un budget en équilibre. Quant aux fondations, elles doivent apporter des garanties financières suffisantes (à titre indicatif, une dotation initiale d'un million d'euros) et également assurer leur indépendance par rapport aux fondateurs, ce qui se vérifie dans la composition du conseil d'administration ou de surveillance. Après instruction des dossiers par le ministère de l'intérieur, l'avis des ministres compétents à raison de l'activité de l'établissement est requis préalablement à la saisine du Conseil d'État qui, in fine, se prononce sur le projet de décret et sur les statuts de l'établissement. »

Mais la conception centralisatrice de l'intérêt général qu'exprime ainsi le Conseil d'Etat est remise en cause à partir des années 70, avec la montée en puissance de nombreuses initiatives privées, émanant de la société civile, qui entraînent un glissement progressif d'un monopole de l'Etat sur l'intérêt général à l'idée que son rôle doit être subsidiaire ⁶⁸¹. Ce principe de

⁶⁷⁹ Article 795, 2 du Code général des impôts.

⁶⁸⁰ DELAUNAY Michèle, 2010, *Question n° 82915 au gouvernement sur la reconnaissance de l'utilité publique*, <http://questions.assemblee-nationale.fr/q13/13-82915QE.htm>, 6 juillet 2010, consulté le 8 août 2017.

⁶⁸¹ DELSOL Chantal, 2015, *L'Etat subsidiaire*, s.l., Editions du Cerf, 248 p.

subsidiarité nécessite la mise en place d'une collaboration entre l'Etat et la société civile, matérialisée, notamment, par une politique de subventions publiques et d'incitation fiscale.

Ce mouvement va de pair avec la décentralisation amorcée en 1982⁶⁸², qui transforme la logique nationale de l'intérêt général et ouvre la voie à des pratiques partenariales faisant une large part à la société civile et aux organismes sans but lucratif (« OSBL »). C'est dans ce contexte qu'est née la loi de 1987, emportant création du régime fiscal du mécénat⁶⁸³. Cette loi donne un contenu fiscal à la notion d'intérêt général, qui permet au donateur de bénéficier d'un crédit d'impôt proportionnel au montant de son don, au titre du régime fiscal du mécénat exposé ci-dessus⁶⁸⁴.

La notion d'intérêt général est une notion fiscale définie aux articles 200⁶⁸⁵ et 238 bis⁶⁸⁶ du Code général des impôts, qui permet aux personnes physiques et morales qui font des dons à des œuvres ou organismes répondant à certaines conditions définies par l'administration fiscale de bénéficier d'un crédit d'impôt d'un montant de 66% ou 60% du don selon que le donateur est une personne physique ou morale.

Pour autant, cela ne signifie pas que la notion d'intérêt général bénéficie d'une définition claire. Comme le rappelle Yannick BLANC, Vice-Président du « *Think Tank* » la Fonda⁶⁸⁷, l'intérêt général entretient des rapports étroits avec la notion d'utilité sociale, cette dernière ayant, dans un premier temps, été forgée par la jurisprudence et la doctrine fiscale pour aider à tracer la frontière entre les activités d'intérêt général, qui bénéficient de certains avantages fiscaux, et les activités commerciales, qui n'y ont pas droit.

« Ainsi, en tant que qualificatif à la disposition du juge, l'intérêt général permet de rendre mobile la frontière entre l'individu et le collectif, le public et le privé, l'État et la société civile. En revanche, si l'on cherche à en fixer le périmètre, celui-ci se réduit au plus petit dénominateur »

⁶⁸² Loi n°82-213 du 2 mars 1982 relative aux droits et libertés des communes, des départements et des régions

⁶⁸³ Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat

⁶⁸⁴ Voir paragraphe 2.3.1 du Chapitre 2. de la Partie II : « Les indicateurs juridiques aptes à mesurer l'utilité sociétale « u » », pages 232 et suivantes et la présentation du régime fiscal du mécénat, page 235.

⁶⁸⁵ Crédit d'impôt sur le revenu (IR) applicable aux personnes physiques.

⁶⁸⁶ Crédit d'impôt sur les sociétés (IS) applicable aux personnes morales.

⁶⁸⁷ Association reconnue d'utilité publique, qui se définit comme le laboratoire d'idées du monde associatif (<https://fonda.asso.fr>).

commun entre le bien public et l'initiative privée. C'est pour tenter de surmonter cette difficulté et à nouveau à propos de statut fiscal qu'émerge la notion d'utilité sociale. » ⁶⁸⁸

Les organisations qui œuvrent dans le champ de l'intérêt général bénéficient en effet d'une exonération d'impôts commerciaux, i.e. la taxe sur la valeur ajoutée, l'impôt sur les sociétés et la taxe professionnelle, aujourd'hui remplacée par la contribution économique territoriale (CET) qui regroupe la Contribution foncière des entreprises (CFE) et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE). De longue date, cette exonération a soulevé la question d'un traitement « équitable » avec les acteurs du secteur lucratif qui œuvrent dans le même secteur. Cette question a donc conduit à l'élaboration d'une doctrine fiscale ⁶⁸⁹, qui maintient le principe de cette exonération à condition que la gestion de l'OSBL soit désintéressée et qu'elle présente une utilité sociale suffisante. Pour apprécier l'utilité sociale, l'administration a adopté la règle dite des « 4 P », rappelée ci-après.

- « P » comme produit : l'OSBL doit satisfaire des besoins peu ou pas du tout pris en compte par le marché ;
- « P » comme public : l'activité doit bénéficier à des personnes « défavorisées », c'est-à-dire n'ayant pas accès facilement ou habituellement aux activités proposées ;
- « P » comme prix : le prix proposé doit être moins cher que le marché ;
- « P » comme publicité : interdiction de faire une publicité qui mettrait le produit en concurrence avec des offres commerciales concurrentes (pas de « dumping »).

Si ces conditions ne sont pas remplies, l'OSBL sera assujéti aux impôts commerciaux de droit commun sur ses activités à caractère lucratif ⁶⁹⁰.

Pour être complets, précisons qu'une référence à l'utilité sociale figure dans les textes relatifs à la société coopérative d'intérêt collectif (SCIC), ce qui apporte peu de précision, car la notion n'y est pas définie. Malgré ces tentatives de définition, la doctrine s'accorde à considérer que le concept fiscal d'utilité sociale est resté flou et générateur d'insécurité juridique ⁶⁹¹.

⁶⁸⁸ BLANC Yannick, 2012, « Le triangle du bien commun » dans *Juris Associations*, s.l.

⁶⁸⁹ Instruction fiscale du 15 septembre 1998, incorporée au BOFIP sous le numéro 170 [BOI 4H-5-98].

⁶⁹⁰ BOI 10-50-10-10-20150401.

⁶⁹¹ GADREY Jean, « L'utilité sociale des organisations de l'économie sociale et solidaire. », p. 136, précité

Nous pouvons ici constater que la notion fiscale d'utilité sociale dont il est ici question est circonscrite à l'objectif de réduction des inégalités, qui est en effet, comme nous l'avons signalé en Introduction, l'une des significations de l'adjectif « social ». Cette observation milite en faveur de l'usage du terme « sociétal » pour qualifier l'indice « u » qui tente de mesurer la valeur partagée avec les parties prenantes d'une entreprise, sans que ce partage soit nécessairement lié à un objectif de réduction des inégalités.

Mais au-delà de l'étroite dimension fiscale ainsi circonscrite, l'intérêt général exige aussi la préservation d'exigences sociales et environnementales plus larges, qui peuvent être génératrices d'obligations imposées par la loi aux entreprises, ainsi que le rappelle le Conseil d'Etat dans son avis sur le projet de loi Pacte, reproduit ci-après.

« Le Conseil d'Etat indique en premier lieu que la référence aux exigences sociales et environnementales n'est pas inédite et qu'au cours des années récentes le législateur, en accord avec l'évolution générale des esprits, s'est largement attaché à conduire les sociétés à mesurer les conséquences sociales et environnementales de leurs décisions. »⁶⁹²

A ce cadre législatif constitutif du « droit dur », qui se traduit par l'adoption de lois contraignant les entreprises dans le domaine environnemental, notamment ⁶⁹³, s'ajoutent les multiples normes RSE issues du « droit souple » qui s'imposent aux entreprises avec la mondialisation, comme nous l'avons exposé ci-dessus ⁶⁹⁴.

En matière de développement durable et de responsabilité sociale des entreprises, la norme la plus importante est la norme ISO ⁶⁹⁵ 26000 ⁶⁹⁶, publiée en 2010 après cinq ans de négociations impliquant des parties prenantes du monde entier, incluant des représentants des gouvernements, des organisations non gouvernementales (« ONG »), des industriels, et des groupes de consommateurs. C'est un exemple emblématique de ces normes RSE, car elle représente une forme de consensus international.

⁶⁹² Avis précité Avis N° 394.599 et 395.021 du Conseil d'Etat sur le projet de loi Pacte, du 14 juin 2018, § 100.

⁶⁹³ LOI n° 2016-1087 du 8 août 2016 pour la reconquête de la biodiversité, de la nature et des paysages, LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte, par exemple.

⁶⁹⁴ Voir paragraphe 1.1.1, pages 257 et suivantes : « L'indice « u », un indice gestionnaire de droit souple pour les entreprises ».

⁶⁹⁵ Organisation internationale de normalisation <https://www.iso.org/fr/home.html>

⁶⁹⁶ ORGANISATION INTERNATIONALE DE NORMALISATION, 2010, « ISO 26000 Responsabilité Sociétale - Le projet ISO 26000 Tour d'horizon ».

La définition que donne cette norme de la RSE, reproduite ci-après, est symptomatique de l'évolution des mentalités concernant la nécessaire contribution de toutes les organisations économiques au bien commun, ici défini, par un glissement sémantique révélateur, comme « le bien-être de la société ».

« La responsabilité sociétale [est la] responsabilité d'une organisation vis-à-vis des impacts de ses décisions et activités sur la société et sur l'environnement, se traduisant par un comportement éthique et transparent qui :

- Contribue au développement durable, y compris à la santé et au bien-être de la société,*
- Prend en compte les attentes des parties prenantes,*
- Respecte les lois en vigueur tout en étant en cohérence avec les normes internationales de comportement,*
- Est intégré dans l'ensemble de l'organisation et mis en œuvre dans ses relations. »*

La norme ISO 26000 ne contient que des lignes directrices et non des exigences, et en conséquence ne peut pas donner lieu à une certification, contrairement à un grand nombre de normes éditées par l'ISO. La portée juridique exacte de cette norme n'est pas claire, certains commentateurs proposant le terme de « normes internationales de comportement », en soulignant que le paradoxe de l'éthique est d'être à la fois « normative et relative ». ⁶⁹⁷ Un schéma de principe du fonctionnement de la norme est proposé par l'AFNOR, et reproduit dans la Figure 59 ci-après. Il montre que l'indicateur « u » a toute sa place dans ce système fondé sur le respect de normes comportementales non obligatoires mais étroitement liées à la prise en compte des intérêts respectifs de toutes les parties prenantes de l'entreprise.

⁶⁹⁷ CADET Isabelle, 2010, « La norme ISO 26000 relative à la responsabilité sociétale : une nouvelle source d'usages internationaux », *Revue internationale de droit économique*, 2010, t.XXIV, n° 4, p. 401.

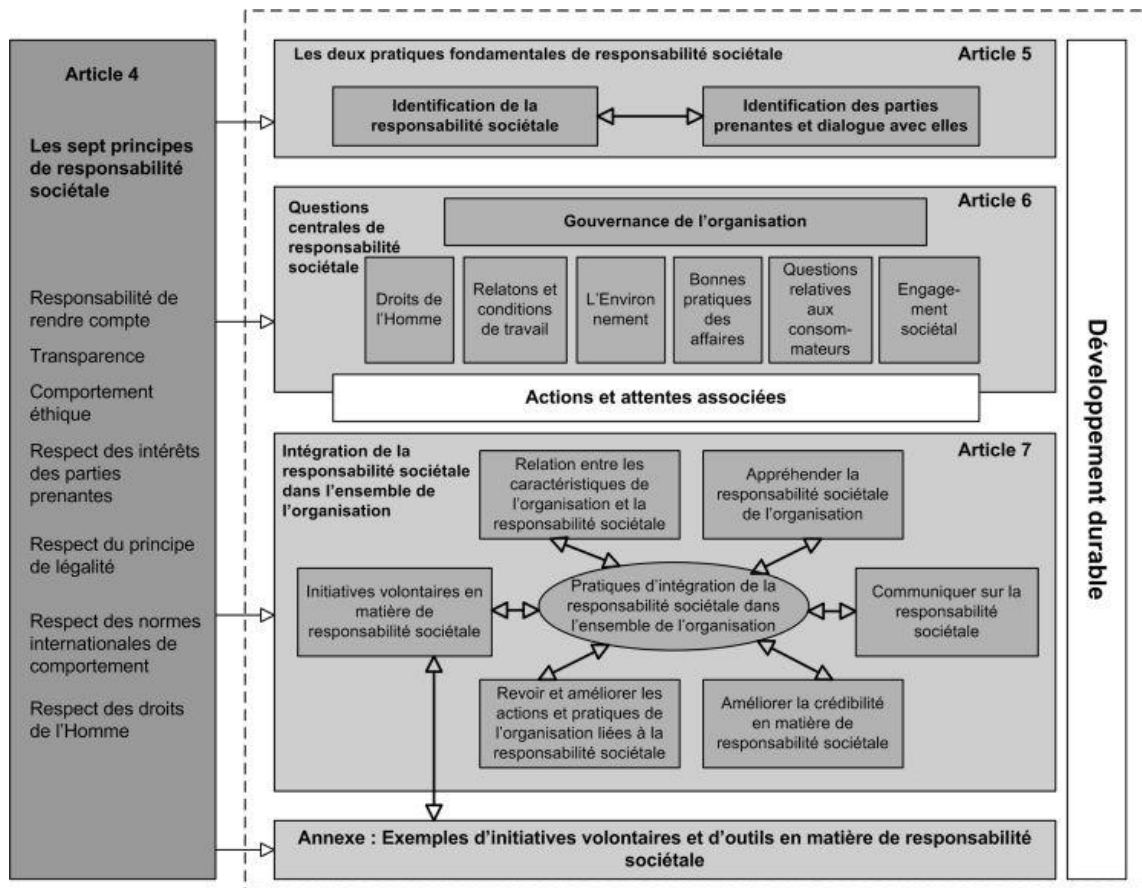


Figure 59 – Schéma bilan de la norme ISO 26000 proposé par AFNOR

En réalité, la norme ISO 26000 n'est que la partie la plus apparente de l'appareil normatif complexe qui se tisse non seulement dans le « droit souple », mais aussi dans le droit dur comme nous l'avons décrit ci-dessus. Certains prédisent d'ailleurs l'émergence d'un champ juridique nouveau qu'ils qualifient de droit spécial de la RSE ⁶⁹⁸.

Ceci reflète une évolution générale d'une démocratie représentative vers une démocratie désormais qualifiée de « participative » dont atteste par exemple, au niveau politique, la création des conseils de quartiers, créés par la loi VAILLANT en 2002 ⁶⁹⁹. Au niveau économique, ce mouvement se traduit par une responsabilité croissante assignée aux entreprises, qui doivent désormais apporter leur concours pour assurer des services d'intérêt général auparavant entièrement assurés par l'Etat, dans une logique d'habilitation relevée par

⁶⁹⁸ DOM Jean-Philippe, 2012, Responsabilité sociale des entreprises - Identifier les initiatives et les instruments de niveau européen capables d'améliorer l'efficacité juridique dans le champ de la responsabilité sociale des entreprises, s.l., Parlement Européen - Direction Générale des Politiques Internes.

⁶⁹⁹ LOI n° 2002-276 du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité.

plusieurs chercheurs du collège des Bernardins, promoteurs d'une nouvelle entreprise, qualifiée de « convivialiste », ainsi qu'en atteste l'extrait reproduit ci-après.

« *Nous proposons de penser le chef d'entreprise comme une autorité habilitée par l'État et à laquelle est confiée la responsabilité de conduire l'entreprise dans le sens d'un intérêt général associé au progrès des sociétés nationales et civiles qui l'accueille et des partenaires qu'il mobilise.* »⁷⁰⁰

C'est ainsi que les entreprises se font désormais le relais de l'Etat dans la protection sociale des individus, en se voyant assigner une obligation de souscrire des mutuelles pour leurs salariés⁷⁰¹, et deviennent collecteurs de l'impôt, avec l'entrée en vigueur de la réforme sur le prélèvement à la source de l'impôt sur le revenu, au 1^{er} janvier 2019.

C'est dans ce contexte qu'a été adoptée la loi du 31 juillet 2014 sur l'économie sociale et solidaire (« ESS »), dont l'intérêt principal pour le sujet de notre thèse est de proposer, pour la première fois en France, une définition juridique du concept d'utilité sociale, et de créer une nouvelle catégorie d'entreprises, les entreprises sociales, c'est-à-dire des entreprises commerciales qui sont reconnues entreprises de l'économie sociale et solidaire si leurs statuts répondent à certaines conditions qui seront détaillées ci-après. Cette reconnaissance pouvant aller jusqu'à l'agrément Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale (ESUS), délivré par les DIRECCTE⁷⁰².

2.2.2. Introduction d'une définition juridique de l'utilité sociale créant implicitement une « dépossession » légale de l'actionnaire

Si l'objectif assigné à la théorie des parties prenantes est de « *remettre en cause cette prétendue séparation entre un monde économique (où prévalent les hypothèses d'égoïsme, de rationalité et de primauté des actionnaires) et un pôle éthique empreint d'altruisme et de considération envers les autres stakeholders* »⁷⁰³, alors il se pourrait bien que la loi de 2014 sur l'ESS en

⁷⁰⁰ HATCHUEL Armand et SEGRESTIN Blanche, 2016, « Trois propositions pour fonder une entreprise convivialiste », *Revue du MAUSS*, 24 novembre 2016, n° 48, p. 165-172., précité.

⁷⁰¹ Article 1er de la LOI n° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi modifié par LOI n°2014-1554 du 22 décembre 2014 - art. 22, modifié par LOI n°2015-1702 du 21 décembre 2015 - art. 34 (V).

⁷⁰² Directions régionales des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi ;

⁷⁰³ MERCIER Samuel, 9. La théorie des parties prenantes : une synthèse de la littérature, s.l., La Découverte, 2006.

France soit une tentative de répondre à cet objectif par le « droit dur » qui correspond à la culture juridique française.

Tentons au préalable de définir ce qu'est l'économie sociale, en utilisant la définition proposée par l'Observatoire européen de l'Economie sociale ⁷⁰⁴ et reproduite ci-après.

« L'économie sociale est une manière d'entreprendre autrement, née de la volonté de citoyens de construire une société différente, plus égalitaire, où l'économie est au service de la personne et non l'inverse. Son poids en Europe n'est pas négligeable, puisqu'elle représente environ 10% de l'ensemble des entreprises au sein de l'Union européenne, et 6,5% de l'emploi total rémunéré. Pourtant, le secteur est loin d'être unifié : plusieurs terminologies et définitions coexistent sur le continent pour le désigner, et il se décline différemment dans chaque État membre.

Deux approches coexistent en effet pour définir l'économie sociale, ce qui ne facilite pas l'appréhension unifiée du concept : l'approche par le statut de ses acteurs, et l'approche par la finalité sociale de leurs activités.

L'approche française traditionnelle définissait l'ESS en fonction du statut de ses quatre acteurs traditionnels : les coopératives, les mutuelles, les associations et les fondations. Mais cette approche n'est pas transposable au niveau européen, car de nombreux pays membres ne connaissent pas de statut équivalent. Nous pouvons également observer que les entreprises commerciales sont exclues de cette approche traditionnelle.

L'Union européenne, quant à elle, privilégie l'approche fondée sur la finalité sociale de l'activité, et promeut le concept d'« entreprise sociale ». Dans sa communication d'octobre 2011 intitulée « Initiative pour l'entrepreneuriat social », la Commission européenne la définit comme une « *entreprise dont le principal objectif est d'avoir une incidence sociale plutôt que de générer du profit pour ses propriétaires ou ses partenaires. Elle opère sur le marché en fournissant des biens et des services de façon entrepreneuriale et innovante et elle utilise ses excédents principalement à des fins sociales. Elle est soumise à une gestion responsable et transparente, notamment en associant ses employés, ses clients et les parties prenantes concernées par ses activités économiques* ».

Cette tentative de définition fait clairement apparaître l'émergence d'une convergence entre le secteur de l'ESS et celui des entreprises à finalité lucrative. Ces deux secteurs, bien que basés

⁷⁰⁴ <http://www.ess-europe.eu/fr/>

sur des paradigmes différents (profitabilité pour les entreprises de l'économie classique *versus* réciprocité pour l'ESS) sont traversés par le même questionnement : quelle est la finalité de l'entreprise ? Comme nous l'avons déjà signalé ⁷⁰⁵, la prise en compte de la finalité sociétale de l'entreprise, que ce soit par la RSE, la prise en compte de la performance extra-financière au sein de systèmes de reporting intégrés, ou la mesure de l'impact social, établit une passerelle entre ces deux mondes autrefois parfaitement cloisonnés.

C'est dans ce contexte qu'un Comité économique et social européen (CESE) a été mis en place au niveau européen. Le CESE publie, notamment, des avis exploratoires visant à promouvoir l'entrepreneuriat social. Dans un avis publié en juillet 2012, le CESE a approuvé une communication de la Commission européenne visant à « *construire un écosystème pour promouvoir les entreprises sociales au cœur de l'économie et de l'innovation sociales* »⁷⁰⁶.

Dans cet avis, le CESE souligne « *l'énorme potentiel que représente l'entreprise sociale en termes d'amélioration de l'accès à l'emploi et des conditions de travail, notamment pour les femmes et les jeunes, mais aussi pour diverses catégories de travailleurs défavorisés.* »

Il est intéressant de noter la priorité accordée au critère de « l'accès à l'emploi », qui recoupe une caractéristique essentielle des entreprises familiales, transposée dans la construction de l'indice d'utilité sociétale « u ».

Le CESE estime toutefois qu'il n'est pas souhaitable de donner une définition générale de l'entreprise sociale, par application du principe de subsidiarité ⁷⁰⁷.

Il se contente donc d'énoncer trois caractéristiques essentielles de l'entreprise sociale :

⁷⁰⁵ Voir paragraphe 1.1.1, page 257 : « L'indice « u », un indice gestionnaire de droit souple pour les entreprises »

⁷⁰⁶ Avis du Comité économique et social européen sur la « Communication de la Commission au Parlement européen, au Conseil, au Comité économique et social européen et au Comité des régions — initiative pour l'entrepreneuriat social — construire un écosystème pour promouvoir les entreprises sociales au cœur de l'économie et de l'innovation sociales » - COM(2011) 682 final -2012/C 229/08 (http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/HTML/?uri=CELEX:52012AE1292&from=FR#ntr3-C_2012229FR.01004401-E0003);

⁷⁰⁷ Défini comme suit par le Parlement européen « Appliqué au cadre de l'Union européenne, le principe de subsidiarité sert de critère régulateur de l'exercice des compétences non exclusives de l'Union. Il exclut l'intervention de l'Union lorsqu'une matière peut être réglementée de manière efficace par les États membres à leur niveau central, régional ou local et il légitime l'exercice par l'Union de ses pouvoirs lorsque les États membres ne sont pas en mesure de réaliser les objectifs d'une action envisagée de manière satisfaisante et que l'action au niveau de l'Union peut apporter une valeur ajoutée. » (http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/fr/displayFtu.html?ftuid=FTU_1.2.2.html)

- L'absence de but lucratif : le capital appartient à l'entreprise, et ne peut pas être appréhendé par les actionnaires, ni par les autres parties prenantes (administrateurs, salariés). La capitalisation doit être encouragée, mais exclusivement au service de l'objet social de l'entreprise ;
- Un objectif social élargi à l'intérêt général, par référence à la communauté locale ou à certains groupes sociaux "défavorisés" d'une façon ou d'une autre ;
- La fonction de promotion de la cohésion sociale, grâce à la fourniture de biens et de services conformes à l'objectif d'obtention d'une meilleure durabilité économique, sociale et environnementale.

Cette définition présente à notre avis plusieurs faiblesses importantes :

- D'une part, comme nous l'avons vu dans la Partie II, le capital n'appartient pas à l'entreprise, mais à ses actionnaires ;
- D'autre part, la définition de l'intérêt général par référence « à la communauté locale ou à certains groupes sociaux défavorisés » nous semble réductrice, et peu conforme à l'évolution vers une définition « sociétale » plus large (incluant notamment la pérennité économique des entreprises pour favoriser la création d'emplois, l'innovation et la transmission des savoirs) de cette notion.

L'approche retenue par la France avec la loi ESS de 2014 est sensiblement différente, et nous semble plus pertinente, car mieux adaptée aux évolutions de la société. Son originalité est d'associer sous la même « ombrelle législative » les acteurs traditionnels de l'ESS et les entreprises à forme commerciale qui désirent conférer à leur activité un impact social. La loi ESS a ainsi défini un nouveau « *mode d'entreprendre et de développement économique* » qui tente de prendre en compte le phénomène croissant d'hybridation des modèles économiques que constitue le double mouvement de :

- (i) développement d'activités marchandes par les acteurs traditionnels de l'économie sociale, ou OSBL, i.e. les associations, les fondations, les fonds de dotation, les coopératives et les mutuelles ;

- (ii) développement de préoccupations sociétales, voire d'activités à finalité sociale (au sens traditionnellement restrictif de protection des groupes sociaux défavorisés), par les sociétés commerciales.

C'est la première fois que le droit s'attache, en France, à définir des critères d'utilité sociale, applicables aux sociétés commerciales, et non aux seuls OSBL. Cette définition juridique de l'utilité sociale est donnée par l'article 2 de la loi ESS, qui a été modifiée par la loi Pacte comme indiqué dans la citation ci-dessous.

Sont considérées comme poursuivant une utilité sociale au sens de la présente loi les entreprises dont l'objet social satisfait à titre principal à l'une au moins des ~~trois~~quatre conditions suivantes :

1° Elles ont pour objectif d'apporter, à travers leur activité, un soutien à des personnes en situation de fragilité soit du fait de leur situation économique ou sociale, soit du fait de leur situation personnelle et particulièrement de ~~leur état de santé ou de~~ leurs besoins en matière d'accompagnement social ~~ou~~, médico-social ou sanitaire, ou de contribuer à la lutte contre leur exclusion. Ces personnes peuvent être des salariés, des usagers, des clients, des membres ou des bénéficiaires de cette entreprise ;

2° Elles ont pour objectif de contribuer à la préservation et au développement du lien social ou au maintien et au renforcement de la cohésion territoriale ;

3° Elles ont pour objectif de contribuer ~~à la lutte contre les exclusions~~ à l'éducation à la citoyenneté, notamment par l'éducation populaire et par la mise en œuvre de modes de participation impliquant, sur les territoires concernés, les bénéficiaires de ces activités. Elles participent ainsi à la réduction des inégalités sanitaires sociales ~~économiques~~ et culturelles, notamment entre les femmes et les hommes ;

~~4°~~^{3°} Elles ont pour objectif de concourir au développement durable ~~dans ses dimensions économique, sociale, environnementale et participative~~, à la transition énergétique, à la promotion culturelle ou à la solidarité internationale, ~~sous réserve dès lors~~ que leur activité contribue également à produire un impact soit par le soutien à des publics vulnérables, soit par le maintien ou la recréation de solidarités territoriales, soit par la participation à l'éducation à la citoyenneté, soit liée à l'un des objectifs mentionnés aux 1° et 2°.

Figure 60 – Article 2 de la loi ESS de 2014, faisant apparaître les ajouts et suppressions apportés par la loi Pacte

Le décret d'application de la loi ESS de 2014, promulgué le 13 juillet 2015⁷⁰⁸, a complété le dispositif en précisant que les sociétés commerciales peuvent désormais être reconnues comme entreprises de l'économie sociale et solidaire si leurs statuts répondent aux conditions suivantes :

- L'objet social doit répondre à titre principal à l'une au moins des trois conditions de l'utilité sociale, telle que définie par la loi ESS de 2014 ; bien qu'il y ait aujourd'hui quatre conditions (après les modifications introduites par la loi Pacte), le décret n'a pas été modifié, de sorte qu'un doute existe sur l'interprétation exacte à donner à cette exigence, sauf à considérer que l'un au moins des quatre thèmes abordés par l'article 2 de la loi ESS doit

⁷⁰⁸ Décret n° 2015-858 du 13 juillet 2015 relatif aux statuts des sociétés commerciales ayant la qualité d'entreprises de l'économie sociale et solidaire ;

être présent dans l'objet social, à savoir : (i) le soutien à des personnes en situation de fragilité, (ii) la préservation du lien social et de la cohésion territoriale, (iii) l'éducation à la citoyenneté et la réduction des inégalités sociales et culturelles, (iv) le développement durable, la transition énergétique, la promotion culturelle ou la solidarité internationale ;

- La gouvernance doit être démocratique, permettre l'information et la participation des associés, des salariés et des parties prenantes ;
- Les bénéfices doivent être majoritairement affectés à l'objectif de maintien ou de développement de l'activité de la société ;
- Des réserves à caractère impartageable et non distribuable doivent obligatoirement être constituées ;
- La société doit mettre en œuvre des principes de gestion définis à l'article 1^{er} de la loi du 31 juillet 2014, c'est-à-dire : affectation prioritaire des bénéfices à la constitution d'une réserve obligatoire appelée fonds de développement, ainsi qu'au report à nouveau, réserves obligatoires, interdiction d'amortir le capital ou de le réduire, sauf pour apurer des pertes.⁷⁰⁹

⁷⁰⁹ Article 1 2° c) de la LOI n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire : « Elles appliquent les principes de gestion suivants :

- Le prélèvement d'une fraction définie par arrêté du ministre chargé de l'économie sociale et solidaire et au moins égale à 20 % des bénéfices de l'exercice, affecté à la constitution d'une réserve statutaire obligatoire, dite « fonds de développement », tant que le montant total des diverses réserves n'atteint pas une fraction, définie par arrêté du ministre chargé de l'économie sociale et solidaire, du montant du capital social. Cette fraction ne peut excéder le montant du capital social. Les bénéfices sont diminués, le cas échéant, des pertes antérieures ;
- Le prélèvement d'une fraction définie par arrêté du ministre chargé de l'économie sociale et solidaire et au moins égale à 50 % des bénéfices de l'exercice, affecté au report bénéficiaire ainsi qu'aux réserves obligatoires. Les bénéfices sont diminués, le cas échéant, des pertes antérieures ;
- L'interdiction pour la société d'amortir le capital et de procéder à une réduction du capital non motivée par des pertes, sauf lorsque cette opération assure la continuité de son activité, dans des conditions prévues par décret. Le rachat de ses actions ou parts sociales est subordonné au respect des exigences applicables aux sociétés commerciales, dont celles prévues à l'article L. 225-209-2 du Code de commerce. »

Si la société souhaite en outre obtenir l'agrément Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale (ESUS), délivré par la DIRECCTE ⁷¹⁰, elle devra prendre des engagements supplémentaires, veillant à plafonner les écarts de salaire (7 fois le salaire de base pour la moyenne des rémunérations versées aux cinq dirigeants les mieux payés, 10 fois le salaire de base pour le dirigeant le mieux rémunéré).

Nous constatons donc que la loi ESS définit l'utilité sociale autour de trois idées force :

- Un but autre que le seul partage des bénéfices ;
- Une gouvernance démocratique ;
- Une lucrativité limitée.

La nouvelle définition juridique de l'utilité sociale repose donc sur la constatation implicite que la contribution à l'intérêt général suppose une forme d'appropriation par la société-personne morale de la ressource essentielle qu'est le capital légal.

La notion ainsi visée par la loi est d'abord financière (correspondant au capital légal qui représente la composante matérielle du capital social), puisque la loi impose de constituer d'importantes réserves que l'actionnaire ne pourra pas appréhender. L'idée qui sous-tend cette obligation de lucrativité limitée, qui porte une atteinte inédite aux droits des actionnaires, est que la valeur créée par ce capital doit être consacrée à l'activité de la société-personne morale. Nous retrouvons ici l'idée promue par le CESE (à notre avis inexacte, comme nous l'avons déjà signalé) que le capital légal appartient à l'entreprise. Cette notion nouvelle de lucrativité va nécessairement de pair avec une activité qui se situe dans le champ de l'intérêt général, compte tenu des exigences formulées par la loi au sujet de l'objet social (voir l'article 2 de la loi ESS reproduit ci-dessus).

⁷¹⁰ Directions régionales des entreprises, de la concurrence, de la consommation, du travail et de l'emploi.

La loi ESS donne ainsi une traduction concrète de l'idée qui sous-tend le modèle proposé de représentation de la contribution sociétale du capital, à savoir que le niveau de dépossession de l'actionnaire est inversement proportionnel, à la fois, (i) au niveau d'appropriation du capital par la personne morale (entreprise de l'ESS, mais aussi, fondation actionnaire) à la disposition de laquelle il a été mis pour exécuter le projet qu'il doit financer, mais aussi directement proportionnel (ii) à l'utilité sociale (ou sociétale) de ce projet.

Mais la loi ESS s'inscrit aussi dans le courant d'idée favorable à la démocratie participative, en posant pour la première fois en droit français l'exigence d'une « gouvernance démocratique ». Le terme fait référence à une gouvernance inclusive, c'est-à-dire fondée sur des procédures de décision participatives associant les parties prenantes.

Un parallèle intéressant peut être fait avec la notion de capital familial, dont nous avons constaté qu'elle était définie par les sciences de gestion comme un surcroît de capital social qui résulte de l'influence de la famille sur l'entreprise, qui se traduit par une interaction entre les réseaux sociaux dont disposent chacun des acteurs du système entreprise et famille. L'espoir implicitement porté par la loi ESS est que l'association des parties prenantes, via la gouvernance démocratique, résultera en un surcroît de capital social (addition de la dimension structurelle et cognitive) qui permettra de produire plus de valeur sociétale.

C'est certainement aussi l'ambition portée par les acteurs privés de l'ESS, qui constitue un nouvel entrepreneuriat à forme commerciale, mais à but social, désormais appelé « entrepreneuriat social », qui met l'accent sur la nécessité - et la difficulté - de mesurer l'impact social des projets sociaux et/ou entrepreneuriaux qu'ils mettent en œuvre, comme nous l'avons exposé ci-dessus.

Le nouveau paradigme qui fait l'objet des développements ci-dessus entraîne donc une certaine immixtion des entreprises privées dans la sphère de l'intérêt général traditionnellement réservée à l'Etat. Mais en sens inverse, il entraîne aussi une forme d'immixtion des fondations dans la sphère des entreprises commerciales, un domaine qui leur était traditionnellement interdit, ainsi que nous allons le voir ci-après.

2.3. Un modèle intégrant la fondation actionnaire, mode de propriété du capital entraînant une déposssession définitive de l'actionnaire ⁷¹¹

Nous avons constaté que la prise en compte de l'intérêt général par les entreprises était donc au cœur des évolutions législatives récentes visant à construire un environnement juridique apte à favoriser l'émergence d'un capitalisme à la fois plus responsable (prise en compte de la contribution sociétale des acteurs économiques) et plus durable (favoriser l'orientation long terme du capital).

A l'occasion du colloque organisé le 28 juin 2018 dans cette perspective, sur le thème « *La réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil : révolution ou constat ?* », le Professeur Jacques MESTRE concluait en se demandant si la réforme proposée par le projet de loi Pacte n'était pas le préalable à une évolution du droit français vers la possibilité de distinguer trois régimes, qu'il résumait dans les termes reproduits ci-après ⁷¹² :

- Un régime « de base » où la société conserverait le droit de ne pas prendre en considération les enjeux sociaux ou environnementaux, à condition d'expliquer les raisons de ce choix (principe du « *comply or explain* ») ;
- Un « régime de faveur », tel que celui de la société à mission, récompensé, sinon par un crédit d'impôt ⁷¹³, du moins par un label ouvrant droit à certains avantages en termes d'image et/ou de réputation ;
- Un régime « franchement privilégié » qui pourrait correspondre à la fondation actionnaire dont l'utilisation est fréquente en Allemagne et dans les pays nordiques, mais encore limitée en France. Et l'auteur de conclure « *Qui plus est, le concept de fondation est étroitement lié à celui de pérennité. Or, précisément, derrière les enjeux sociaux et environnementaux, c'est bien le plus souvent la pérennité qui se trouve recherchée : la pérennité des emplois,*

⁷¹¹ Plusieurs des exemples développés dans cette section ont été initialement présentés dans le « Guide Pratique des Entreprises Familiales » (Eyrolles 2011), ainsi que dans une publication rédigée pour l'association Family Business Network, rassemblée dans une brochure intitulée « Pérennité du contrôle familial de l'entreprise – Panorama des outils juridiques », publiée en 2011.

⁷¹² MESTRE Jacques, 2018, « Propos conclusifs du Colloque organisé le 28 juin 2018 sur le thème « La réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil : révolution ou constat ? » », *Revue des sociétés*, juin 2018, p. 647, précité.

⁷¹³ Hypothèse mentionnée, mais écartée, car, selon le Professeur Mestre, « l'heure n'est plus aux avantages fiscaux ».

ou encore celle de notre planète... C'est dire que la réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil pourrait bien, au final, s'avérer beaucoup plus déterminante pour notre avenir que nous aurions pu le penser ce matin ».

Il est symptomatique que cette remarque vienne clore un colloque consacré aux modifications proposées par le législateur pour « *repenser la place de l'entreprise dans la société* ». La gradation ainsi proposée met l'accent sur le fait que la solution de la fondation actionnaire est souvent présentée comme le stade le plus abouti de l'interaction possible entre entreprise et intérêt général.

Observant que cette présentation correspond très exactement au modèle de représentation de la variabilité de la condition d'actionnaire proposé comme un des résultats de la présente recherche, nous proposons d'examiner le contexte dans lequel cette forme très particulière d'organisation capitaliste semble appelée à prendre une place grandissante.

2.3.1. La fondation actionnaire pour sanctuariser irrévocablement le contrôle d'une partie du capital

Les pouvoirs publics ont récemment pris conscience de l'importance des fondations actionnaires, ainsi qu'en atteste le rapport sur le rôle économique des fondations, publié en avril 2017 par l'Inspection Générale des Finances (le « Rapport IGF »), qui note à juste raison :

« Dans d'autres pays européens, les fondations jouent un rôle économique plus marqué, notamment en détenant des entreprises. Les fondations allemandes détiendraient 100 Md€ d'actifs et les britanniques 70 Md€, contre 22 Md€ seulement pour les fondations françaises. Surtout, plusieurs pays permettent aux fondations d'avoir un objet commercial, si bien qu'elles y sont utilisées comme outil de détention et de protection d'entreprises – 54 % de la capitalisation boursière danoise serait détenue par des fondations. Des groupes d'ampleur mondiale tels que Carlsberg, Rolex ou Lego sont détenus par des fondations. »

Le relatif retard de la France s'explique en partie par la traditionnelle hostilité du droit français à l'égard des fondations actionnaires. L'Etat répugne en effet à envisager qu'une Fondation Reconnue d'Utilité Publique (« FRUP »), au service de l'intérêt général, prérogative traditionnellement sous contrôle étroit de l'Etat, comme nous l'avons déjà exposé, puisse détenir une participation dans une société commerciale. Cette suspicion est au demeurant légitime si la fondation est constituée pour légitimer une action qui s'exercerait en réalité à des fins commerciales. La Cour de cassation a ainsi jugé que « *toute utilisation publique d'une*

marque de cigarettes, quelle qu'en soit la finalité, constitue une publicité en faveur du tabac ».⁷¹⁴ Il en est de même pour la Fondation Fluocaril, qui sous couvert d'agir dans un but éducatif pour promouvoir l'hygiène dentaire, faisait en fait une publicité indirecte pour ses dentifrices ⁷¹⁵.

De façon plus technique, la reconnaissance de l'utilité publique résulte d'un décret publié par le Conseil d'Etat sous réserve du respect des trois critères rappelés ci-dessous, qui ont longtemps été considérés comme des obstacles juridiques à la détention par une FRUP de parts de sociétés commerciales :

- Principe de Spécialité : l'objet de la FRUP doit être précis et les moyens d'action adéquats. Cela signifie également que la FRUP peut seulement agir dans les limites de son objet, qui est par construction dans le champ de l'intérêt général. C'est le principal obstacle à la détention de parts de capital de sociétés commerciales, qui motive la traditionnelle résistance du Conseil d'Etat au principe même de la fondation actionnaire ;
- Principe d'Indépendance : la fondation est une affectation irrévocable d'actifs à un but spécifique. Elle doit être administrée de manière indépendante, ce qui impose que le collègue des fondateurs soit minoritaire au sein du conseil d'administration ou du conseil de surveillance. La liberté des fondateurs dans le choix des personnes qui vont administrer la FRUP est en conséquence encadrée par les prescriptions du Conseil d'Etat, reprises dans les statuts types mis à la disposition des candidats à la création d'une FRUP ⁷¹⁶ ;
- Principe de Viabilité ou d'Autonomie financière : la dotation au capital initiale doit être proportionnée à la mission planifiée de la fondation, afin d'assurer la faisabilité et la viabilité de la FRUP. Le Conseil d'Etat exige une dotation minimale d'un million et demi

⁷¹⁴ Interdite par la loi Évin de 1991 ; Cass. crim. 29 juin 1999 n° 3965 : Bull. crim. n° 165, concernant le prix scientifique Philip Morris.

⁷¹⁵ Cour d'appel de Paris, 20 avril 1979, J.C.P.. éd. E, n°10, 8 mars 1984, supplément Cahiers du droit de l'entreprise 1/1984, p. 32.

⁷¹⁶ Sur le site du ministère de l'intérieur (Bureau des associations et fondations): http://www.interieur.gouv.fr/sections/a_votre_service/vos_demarches/fondation-utilite-publique

d'euros⁷¹⁷. Cette dotation irrévocable est non consommable⁷¹⁸, ce qui entraîne que la FRUP doit pourvoir à ses besoins en utilisant les seuls revenus de ce capital.

Malgré tout, une première brèche dans cette traditionnelle opposition du Conseil d'Etat à la détention de parts de sociétés commerciales par une FRUP a été faite en 2005⁷¹⁹. Le dispositif sur le mécénat mis en place par la loi de 1987⁷²⁰ a alors été modifié pour créer un article 18-3, qui autorise les fondations reconnues d'utilité publique, « *dans le cadre d'une opération de cession ou de transmission d'entreprise, [à] recevoir des parts sociales ou actions d'une société ayant une activité industrielle ou commerciale, sans limitation de seuil ou de droits de vote, à condition que soit respecté le principe de spécialité de la fondation.* »

La création d'une FRUP par apport d'une partie du capital d'une entreprise est donc désormais une possibilité offerte en France au dirigeant d'entreprise qui souhaite à la fois pérenniser l'entreprise et s'impliquer dans un projet philanthropique.

La fondation actionnaire assure des missions d'intérêt général grâce aux dividendes qu'elle perçoit, ce qui permet de compléter, voire de compenser la diminution des fonds publics alloués à des causes culturelles ou sociales. Les dividendes versés par l'entreprise remontent directement à la fondation qui en est actionnaire.

A noter que les dispositions impératives du droit des successions en France (principe de la réserve héréditaire, combinée à l'égalité entre héritiers) limitent nécessairement l'usage de cette faculté. La décision est également difficile à prendre au regard de son caractère irréversible. L'apport de l'entreprise à une fondation implique en effet pour l'actionnaire de renoncer à son intérêt économique personnel. Ce faisant, l'actionnaire, non seulement pousse au maximum le « curseur » de la dépossession, alors irrévocable et définitive, mais affecte les revenus du capital dont il se dépossède à une activité dans le champ de l'intérêt général.

⁷¹⁷ Statuts-type publiés par le conseil d'Etat, version à jour août 2018 : <https://www.service-public.fr/associations/vosdroits/F31023>.

⁷¹⁸ L'exigence d'une dotation non consommable avait été assouplie en 2003, date à laquelle les statuts-type publiés par le Conseil d'Etat avait autorisé la dotation consommable mais cette possibilité a disparu dans la version la plus récente des statuts-type. En revanche les fondations abritées et les fonds de dotation peuvent avoir une dotation consommable.

⁷¹⁹ Article 18-3 de la loi n° 2005-882 du 2 août 2005.

⁷²⁰ Loi n° 87-571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat.

La fiscalité de la transmission à des fondations est très avantageuse dans la mesure où :

- D'une part, elle est exonérée de droits de mutation à titre gratuit ;
- D'autre part, elle permet de bénéficier du crédit d'impôt au titre du mécénat, sous la forme d'un pourcentage de 60 % ou 66 % de la valeur du don.

La Figure 61 illustre le cas de la Fondation Pierre FABRE (sous l'impulsion de qui a été voté ce texte en 2005), qui est le premier point d'application de ce nouveau mécanisme.

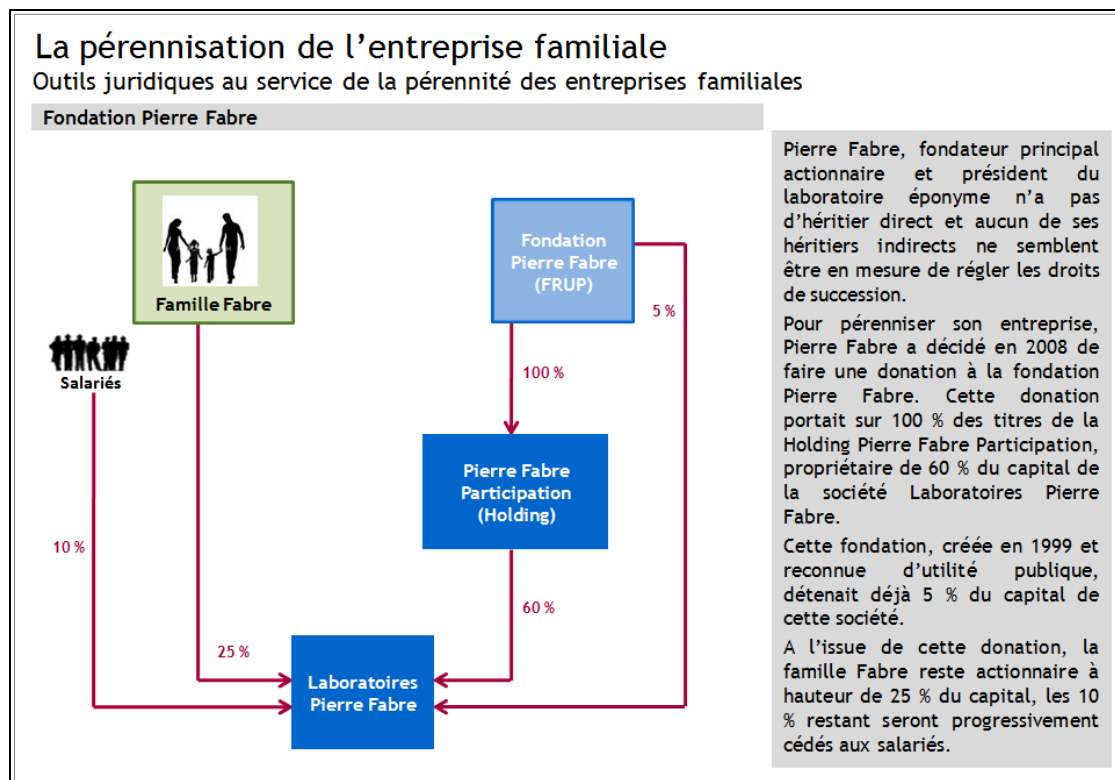


Figure 61 – Schéma de la Fondation Actionnaire Pierre Fabre (schéma extrait du Guide pratique des entreprises familiales : manuel opérationnel, juridique et fiscal, s.l., Editions Eyrolles, 2011, 290 p).

Depuis 2005, le dispositif a fait peu d'émules en France. Fin 2018, il existait en France quatre FRUP actionnaires : AVRIL, le Laboratoire MERIEUX, Pierre FABRE et VARENNE.

En comparaison, la pratique des fondations actionnaires est beaucoup plus répandue en Allemagne et dans les pays du Nord de l'Europe, ainsi qu'en attestent les exemples présentés en Annexe 4 et en Annexe 5.

La pratique des fondations actionnaires y est particulièrement utilisée pour assurer l'avenir des entreprises patrimoniales et familiales, dont le capital est majoritairement détenu par un nombre

restreint de personnes physiques. Elle permet de mettre l'entreprise à l'abri des aléas liées aux événements affectant le périmètre de l'actionnariat familial (querelles successorales ou simple déperdition du pouvoir actionnarial résultant de l'élargissement du cercle familial).

Le Rapport IGF dresse un inventaire complet des avantages de la fondation actionnaire, qu'il qualifie d' « actionnaire sans actionnaires », tout en soulignant les risques qu'elle comporte, ainsi que résumé dans le tableau reproduit dans la Figure 62 ci-après, page 341. Pour lui permettre de jouer son rôle d'outil de pérennisation du contrôle du capital ⁷²¹, le rapport IGF propose un certain nombre d'aménagements techniques pour diffuser cette pratique, ainsi que listés ci-après :

- Suppression de la restriction posée par la loi de 2005, qui réduit l'hypothèse de la fondation actionnaire aux cas « *cession ou de transmission d'entreprise* » ;
- Remplacement de la référence au principe de spécialité par un principe de non-immixtion dans la gestion de l'entreprise, l'idée directrice étant que la fondation et l'entreprise détenue peuvent intervenir dans des domaines distincts. Le rôle ainsi dévolu à la fondation actionnaire serait celui classiquement attribué au conseil de surveillance dans les sociétés par actions duales : approbation des comptes, nomination des dirigeants de l'entreprise, contrôle du respect de certains principes de gestion ou de certaines orientations stratégiques ;
- Aménagement du principe d'indépendance, en introduisant une tolérance pour un administrateur commun qui pourrait être le Président, comme c'est le cas dans la fondation Pierre FABRE, dans le but de favoriser l'articulation et la coordination des activités de la fondation et celles de l'entreprise.

Les préconisations du Rapport IGF ont été suivies par le projet de loi Pacte, dont l'article 61 nonies a ajouté un deuxième alinéa à l'article 18-3 de la loi n° 87—571 du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat : « *Lorsque ces parts ou ces actions confèrent à la fondation le contrôle de la société au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, les statuts de la*

⁷²¹ TANDEAU DE MARSAC Valérie et FERRON Diane DE, « Pérennité du contrôle familial de l'entreprise - Panorama des outils juridiques - Synthèse des ateliers de formation organisés par le Family Business Network (FBN) ».

fondation indiquent comment, en application du principe de spécialité, cette dernière assure la gestion de ces parts ou actions sans s’immiscer dans la gestion de la société. »

Précisons enfin, car ce point n’est pas toujours bien compris (ainsi que le montreront les entretiens qualitatifs dont la synthèse sera exposée au paragraphe 3.3.1, page 368) que l’idée des rédacteurs du Rapport IGF n’est pas de confier à une fondation actionnaire la totalité du capital, mais seulement une quote-part, le solde étant détenu par des actionnaires classiques.

<i>Un moyen d’assurer la stabilité du capital à long terme</i>	<i>Mais des risques en matière de gouvernance et de dynamique entrepreneuriale</i>
<i>Évite la dispersion du capital – par exemple dans le cas d’une entreprise familiale qui sinon serait partagée entre de nombreux héritiers – et limite donc les risques de blocage de la gouvernance.</i>	<i>La concentration du capital peut devenir néfaste lorsqu’elle fait disparaître tout débat stratégique entre actionnaires et qu’elle conduit à l’affaiblissement des contre-pouvoirs à la direction générale de l’entreprise.</i>
<i>Protège l’entreprise contre les offres publiques d’achat, notamment lancées par des acteurs envisageant de démembrer l’entreprise ou de transférer certains de ses actifs (et les emplois associés) à l’étranger.</i>	<i>La protection contre les prises de contrôle hostiles peut induire un sentiment de sécurité illusoire. L’absence de sanction du cours de bourse – s’il n’existe pas de fraction cotée du capital – peut retarder les inflexions stratégiques et affaiblir la dynamique managériale. Par ailleurs, l’appel à des financeurs extérieurs peut être indispensable dans certaines circonstances.</i>
<i>Conduit au réinvestissement des excédents générés par l’entreprise, ou à leur affectation à des causes d’intérêt général. La fondation ayant un horizon d’investissement long, elle peut en théorie engager des investissements ambitieux.</i>	<i>L’investissement n’est valable que lorsqu’il est créateur de valeur. Un réinvestissement systématique des bénéfices, le cas échéant dans des projets hasardeux, n’est pas souhaitable.</i>
<i>Préserve certains principes de gestion de l’entreprise, et en particulier les « valeurs » de ses fondateurs</i>	<i>La sanctuarisation de certains principes (maintien en activité de toutes les filiales, même déficitaires, etc.) peut entraver la transformation de l’entreprise, quand bien même elle se révélerait indispensable</i>

Figure 62 – Tableau des avantages et inconvénients de la fondation actionnaire selon le Rapport IGF

Enfin, le rapport IGF propose des montages-types de fondations actionnaires majoritaires d'entreprises réputés garantir que la fondation ne s'immisce pas dans la gestion de l'entreprise, comme, par exemple, l'interposition d'un holding selon le schéma reproduit ci-après.

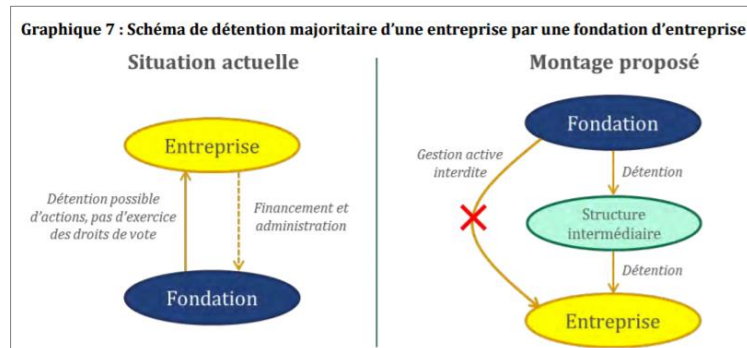


Figure 63 -Schéma type d'organisation de la fondation actionnaire proposé par le Rapport IGF

La conclusion du rapport est particulièrement intéressante au regard de notre recherche, raison pour laquelle elle est reproduite ci-après.

Du point de vue de la puissance publique, le développement de cette structure de contrôle aurait d'indéniables avantages. Il permettrait de protéger le tissu industriel français des rachats et des délocalisations, et contribuerait donc à la sauvegarde de l'emploi et à la dynamisation des territoires. Par ailleurs, il garantirait que tous les excédents générés par une entreprise sont réinvestis plutôt que distribués, in fine, à des personnes physiques. Enfin, s'il s'avérait nécessaire de remettre en cause la détention d'une entreprise par l'une de ces structures – par exemple parce que l'entreprise, n'ayant pas réussi à atteindre une taille critique, serait condamnée au déclin, sauf à être rachetée –, les sommes tirées de la cession de l'entreprise reviendraient à l'État ou à une cause d'intérêt général.

Du point de vue du propriétaire d'une entreprise, la transmission des titres à la structure serait irrévocable et sans contrepartie. Ni lui ni ses héritiers ne pourraient plus bénéficier à aucun moment de ces titres, y compris en cas de dissolution de la structure.

Ce montage contribuerait donc à servir l'intérêt collectif et ne bénéficierait directement à aucune personne physique. Il serait donc juste que la mise en place de ce dispositif se fasse en franchise d'impôt. Plus particulièrement, une exonération totale de droits de mutation à titre gratuit (DMTG) et d'impôt sur les plus-values paraîtrait légitime. Cela permettrait à l'actionnaire qui renonce à la propriété de son entreprise de ne pas, en plus, devoir s'acquitter d'impôts dans ce cadre.

De telles exonérations devraient faire l'objet d'un encadrement juridique adéquat, afin de prévenir tout risque d'inconstitutionnalité. En effet, une dérogation aux règles fiscales de droit commun ne peut être constitutionnellement justifiée que si elle répond de manière proportionnée à son objectif. En la matière, le dispositif « Dutreil » d'exonération à 75 % des droits de mutation dans le cadre de transmissions d'entreprises, illustre la possibilité d'une telle dérogation – a contrario, une exonération à 100 % dans le cadre du pacte Dutreil avait été jugée inconstitutionnelle, mais ce dispositif ne prévoyait pas un désintéressement définitif des héritiers, contrairement au mécanisme de la transmission à une fondation.

La loi devrait donc fixer des critères précis, garantissant la finalité d'intérêt général (sauvegarde de l'emploi, pérennisation de l'activité économique sur le territoire, etc.). Par ailleurs, un ensemble de règles anti-abus devrait être édicté, afin de garantir que le au profit de la dessaisissement fondation est effectif et irréversible (réinvestissement de l'ensemble des bénéficiaires dans l'entreprise, cession des biens à la Caisse des dépôts ou à une FRUP en cas de dissolution de la structure, etc.).

S'agissant de l'imposition des dividendes versés par l'entreprise à la structure, un régime d'exonération devrait être mis en place, dès lors que ceux-ci sont intégralement réinvestis – ce qui, d'un point de vue économique, est équivalent à une absence de distribution. La possibilité de distribuer des dividendes devrait néanmoins être maintenue, puisqu'une part du capital de l'entreprise serait détenue par des actionnaires minoritaires.

Ce texte montre que l'Etat est favorable à l'octroi d'exemptions d'impôt allant même jusqu'à 100% si elles ont une contrepartie réelle, ici caractérisée par la dépossession définitive de l'actionnaire au bénéfice d'une activité dans le champ de l'intérêt général. Il montre, une fois de plus, que l'exonération fiscale fondée sur le modèle proposé par la présente thèse est l'explicitation d'un raisonnement implicite au sein même du ministère des Finances et de l'Economie.

Pourtant, cette option n'a pas été retenue par la loi Pacte, qui a créé le fonds de pérennité économique, adaptation française du principe de la fondation actionnaire.

2.3.2. Le fonds de pérennité économique : un nouveau type d'actionnaire de contrôle de long terme

L'intérêt de la puissance publique pour la fondation actionnaire trouve son expression concrète dans la création par la loi Pacte d'un nouvel instrument de pérennisation du contrôle du capital des entreprises, le fonds de pérennité économique. Le concept de dépossession, central pour la présente thèse, est au cœur de cette innovation juridique, ainsi qu'en attestent les propos du député Stanislas GUERINI lors de l'examen en commission du projet : « *Le fonds de pérennité [...] permettra à des entrepreneurs, ceux qui possèdent des parts dans des entreprises, de s'en déposséder et de les lui transférer* ». ⁷²²

L'introduction de cet outil juridique novateur soulève plusieurs questions juridiques et fiscales importantes, auxquelles la loi Pacte répond pour le moment d'une façon parfois surprenante :

⁷²² Discours de Stanislas GUERINI, Débat devant l'assemblée nationale en séance publique du 5 octobre 2018, examen de l'amendement n°1807 au projet de loi PACTE.

- Possibilité de déroger ou non à la règle de la réserve héréditaire en dépassant la quotité disponible ;
- Fiscalité applicable à la dotation en capital au bénéfice du fonds de pérennité ;
- Possibilité de prévoir une donation graduelle à un bénéficiaire (y compris personne physique membre de la famille) désigné dans les statuts en cas de liquidation du fonds de pérennité ;
- Caractère hybride ou non du fonds : comment combiner l'objectif de pérennité économique avec l'objectif d'intérêt général ;
- Caractère inaliénable ou non des actions détenues par le fonds de pérennité.

L'examen des réponses apportées par le législateur montre qu'il peine à tirer de façon cohérente toutes les conséquences juridiques et fiscales de cette déposition volontaire à laquelle se soumet l'actionnaire.

La volonté affichée du gouvernement en créant le fonds de pérennité est de « préserver le patrimoine économique français » (voir communiqué de presse reproduit en Annexe 6). Ce faisant, il répond à l'un des objectifs du Rapport NOTAT-SENARD, qui appelait de ses vœux la création d'un statut de fondation actionnaire pour « *sanctuariser une raison d'être au service d'un intérêt général* » et « *faciliter la recherche d'un intérêt collectif comme la stabilité de l'actionnariat ou le maintien de l'emploi dans une région particulière* ». Le Rapport IGF soulignait qu'un des obstacles au transfert du capital de l'entreprise à une fondation actionnaire est la rigidité du droit successoral français, qui impose le respect de la réserve héréditaire ⁷²³. La réforme du droit des successions de 2006 ⁷²⁴ a certes introduit une notable exception au principe d'interdiction des pactes sur succession future avec la renonciation anticipée à l'action en réduction ⁷²⁵, mais cette possibilité reste très strictement encadrée ⁷²⁶.

⁷²³ Article 912 du code civil.

⁷²⁴ LOI n° 2006-728 du 23 juin 2006 portant réforme des successions et des libéralités.

⁷²⁵ Articles 929 à 930-5 du code civil.

⁷²⁶ La renonciation anticipée doit être recueillie devant notaire et par acte authentique dans un pacte sur succession future ou pacte successoral, qui précisera si l'héritier renonce à l'intégralité ou à une partie de ses droits, et au profit de qui il renonce.

Une proposition de loi a été adoptée par le Sénat en 2019⁷²⁷ pour réformer la fiscalité des successions en favorisant les transmissions intergénérationnelles, les autres objectifs de protection des petits patrimoines et de simplification de l'assiette des droits de succession⁷²⁸ n'ayant finalement pas été retenus. Aucun des dispositifs d'allègement prévus pour la transmission des parts de capital (Dutreil) ne serait remis en cause.

Sur cette dernière question, de la fiscalité de la transmission de capital à des fondations, nous avons vu que le Rapport IGF envisageait comme acceptable, voir souhaitable, l'exonération totale d'impôts au moment de la dépossession, considérant que la contrepartie de cette dépossession se traduisait par un bénéfice pour l'intérêt général. Le Rapport IGF préconisait que la loi fixe (i) des critères précis pour garantir la finalité d'intérêt général, notamment en terme de sauvegarde de l'emploi et de pérennisation de l'activité économique sur le territoire et (ii) des règles anti-abus pour garantir le caractère effectif et irréversible du dessaisissement, proposant notamment le réinvestissement de l'ensemble des bénéfices dans l'entreprise (nous retrouvons ici l'idée de lucrativité limitée introduite par la loi ESS), ou la cession des biens à la Caisse des dépôts ou à une FRUP en cas de dissolution de la structure.

Mais cette option n'a pas été retenue par la loi Pacte. En effet, en l'état actuel des textes adoptés, le dessaisissement au bénéfice d'un fonds de pérennité économique donne lieu au paiement de droits de mutation à titre gratuit, le seul avantage consenti étant la possibilité de bénéficier des exonérations Dutreil⁷²⁹. Mais cet avantage est limité par le fait que le taux applicable pour calculer les droits de mutation entre personnes non parentes est le plus élevé du barème, c'est-à-dire 60 %. Même divisé par quatre après abattement Dutreil de 75%, le taux net d'imposition ressort à 15 %, ce qui risque de décourager les bonnes volontés qui auront déjà consenti au « sacrifice » psychologique de se dessaisir à titre définitif et irrévocable de leurs actions.

⁷²⁷ Proposition de loi , adoptée, par le Sénat, visant à adapter la fiscalité de la succession et de la donation aux enjeux démographiques, sociétaux et économiques du XXIe siècle le 23 octobre 2019 , T.A. n° 0011

⁷²⁸ VOGEL Jean-Pierre, 2019, Rapport fait au nom de la commission des finances sur la proposition de loi visant à adapter la fiscalité de la succession et de la donation aux enjeux démographiques, sociétaux et économiques du XXIe siècle., s.l., Sénat.

⁷²⁹ Paragraphe XII de l'article 61 octies du projet de loi adopté le 12 février 2019 par le Sénat : « *Au premier alinéa de l'article 787 B du code général des impôts, les mots : « ou entre vifs » sont remplacés par les mots : « entre vifs ou, en pleine propriété, à un fonds de pérennité mentionné à l'article 61 octies de la loi relative à la croissance et la transformation des entreprises ».*

C'est peut-être la raison qui pousse le législateur à faire une concession surprenante par rapport aux recommandations du Rapport IGF. Le texte adopté par le Sénat prévoit en effet que : « À l'issue des opérations de liquidation, l'actif net du fonds est transféré à un bénéficiaire désigné par les statuts ou à un autre fonds de pérennité, une fondation reconnue d'utilité publique ou un fonds de dotation. »⁷³⁰. Cette question a fait l'objet de longs débats. En effet, la logique juridique et fiscale exigerait en principe qu'en cas de liquidation, les actifs du fonds de pérennité ne puissent être transférés qu'à un autre fonds répondant aux critères de l'intérêt général, ou à l'Etat, comme le proposait le Rapport IGF, qui y voyait une des contreparties justifiant l'octroi d'une exonération totale d'impôt.

A ce débat de principe s'ajoute une autre question : à supposer que l'on admette, comme le prévoit le projet adopté, que les actifs puissent être transmis à un bénéficiaire désigné, quelle doit être la fiscalité applicable à cette donation, qui s'apparente à une donation graduelle ou résiduelle ? Est-il concevable d'appliquer le taux du barème prévu pour les personnes non apparentées, s'il s'agit de personnes de la même famille ? A ce jour, il ne semble pas que ces questions complexes aient trouvé de solution satisfaisante ...

Dernier point en ce qui concerne la fiscalité : le caractère hybride du fond de pérennité. La lecture des débats de la Commission spéciale du Sénat chargée de l'examen du projet montre une certaine hésitation sur la manière de mettre en œuvre ce principe. Le fonds de pérennité est un fonds de dotation constitué pour une catégorie particulière – et nouvelle – de mission d'intérêt général, i.e. la préservation du patrimoine économique. La question posée est donc de savoir si cette double mission peut être poursuivie par le fonds de pérennité, qui prend alors la qualité d'outil « mixte », poursuivant cette mission hybride, ou s'il faut créer deux outils distincts, en adossant un fonds de dotation classique au fonds de pérennité. En l'état actuel des textes adoptés, le débat semble tranché en faveur d'un outil « mixte », poursuivant une mission hybride. Ce choix soulève une question fiscale qui ne semble pas avoir été abordée dans les débats. La dotation en capital à un fonds de dotation « classique » ouvre droit au crédit d'impôt « mécénat » de 60 % ou 66 % de la valeur du don. Qu'en sera-t-il pour la dotation en capital fait au profit du fonds de pérennité ? La mission de préservation du patrimoine économique ouvrira-t-elle droit au crédit d'impôt bien que cet objectif ne figure pas explicitement dans la

⁷³⁰ Article 177 de la loi Pacte n° 2019-486 entrée en vigueur le 22 mai 2019.

liste de l'article 200 du Code général des impôts ⁷³¹ ? Faudra-t-il opérer une péréquation entre les activités éligibles et celles qui ne le sont pas pour déterminer quelle est la portion du don qui ouvre droit à crédit d'impôt ? A ce stade, la question ne semble pas avoir été abordée ...

Un autre sujet important pour garantir la pérennité du contrôle du capital est l'inaliénabilité des actions transférées à la fondation. Elle soulève plusieurs questions, tant au regard du droit public, que du droit civil, et enfin, du droit des sociétés.

Du point de vue du droit public, et dans la mesure où les fondations se définissent comme une « *affectation irrévocable de biens, droits ou ressources* », la question se pose de savoir si le caractère non-consomptible de la dotation n'implique pas systématiquement l'inaliénabilité des biens qui la constituent. Le Conseil d'Etat ne l'exige pas, se contentant de préciser que la valeur de la dotation ne doit pas être réduite ⁷³².

La stipulation d'inaliénabilité constitue une atteinte au droit de propriété dont la protection est constitutionnellement garantie par les articles 2 ⁷³³ et 17 ⁷³⁴ de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen de 1789. Elle s'oppose également au principe fondamental de libre disposition des biens énoncé par les articles 537 et 1398 du Code civil. Mais la jurisprudence avait admis la validité des clauses contractuelles d'inaliénabilité sous la double condition qu'elles soient de portée temporaire ou d'effets limités d'une part, et qu'elles soient justifiées par la considération de respecter un intérêt privé légitime d'autre part ⁷³⁵. Ces conditions ont été incorporées à l'article 900-1 du Code civil, qui limite désormais la portée des clauses

⁷³¹ Article 200 du Code général des impôts : « [versements au profit] D'œuvres ou d'organismes d'intérêt général ayant un caractère philanthropique, éducatif, scientifique, social, humanitaire, sportif, familial, culturel, ou concourant à la mise en valeur du patrimoine artistique, notamment à travers les souscriptions ouvertes pour financer l'achat d'objets ou d'œuvres d'art destinés à rejoindre les collections d'un musée de France accessibles au public, à la défense de l'environnement naturel ou à la diffusion de la culture, de la langue et des connaissances scientifiques françaises ».

⁷³² Art. 11 des statuts-types publiés par le Conseil d'Etat : « Ces biens sont irrévocablement affectés à la dotation. A l'exception des opérations de gestion courante des valeurs mobilières composant la dotation, leur aliénation n'est valable qu'après autorisation administrative, délivrée sous réserve de maintien de la valeur réelle de la dotation. La délibération indique alors la part du produit de la vente qui sera réaffectée à la dotation. » Source : <https://www.service-public.fr/associations/vosdroits/R31090>.

⁷³³ Article 2. « Le but de toute association politique est la conservation des droits naturels et imprescriptibles de l'Homme. Ces droits sont la liberté, la propriété, la sûreté, et la résistance à l'oppression. »

⁷³⁴ Article 17. « La propriété étant un droit inviolable et sacré, nul ne peut en être privé, si ce n'est lorsque la nécessité publique, légalement constatée, l'exige évidemment, et sous la condition d'une juste et préalable indemnité. »

⁷³⁵ Répertoire de droit civil Dalloz, Inaliénabilité, § 82.

d'inaliénabilité accompagnant une libéralité, en exigeant qu'elles soient « *temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime* »⁷³⁶. L'article 900-1 autorise également la révision judiciaire de cette condition « *si l'intérêt qui avait justifié la clause a disparu ou s'il advient qu'un intérêt plus important l'exige.* » Mais surtout, la jurisprudence considère que l'alinéa 2 de l'article 900-1 autorise la stipulation d'une aliénation perpétuelle pour les dispositions à titre gratuit adressées ou consenties à des personnes morales (associations) ou même à des personnes physiques à charge de constituer des personnes morales⁷³⁷, considérant que lorsque la clause a pour but d'assurer le fonctionnement permanent d'une œuvre d'intérêt général, la clause d'inaliénabilité, même perpétuelle, est justifiée. Il s'agit, en quelque sorte, d'aligner le caractère perpétuel de l'inaliénabilité sur le caractère perpétuel de la fondation. Si (et seulement si) cette perpétuité de l'inaliénabilité met en danger la fondation bénéficiaire de la donation ou du legs, la possibilité lui est ouverte de demander la révision judiciaire de la clause.

Toutefois, si la donation porte sur des parts de société commerciale, l'inaliénabilité se heurte également de plein fouet à un troisième principe fondamental, qui est celui de libre négociabilité des titres d'une société par actions, qui est « de son essence même »⁷³⁸. Deux exceptions à ce principe ont été aménagées par la loi, qui autorise les clauses d'inaliénabilité statutaires dans les sociétés par actions simplifiées et les sociétés européennes ne faisant pas appel public à l'épargne⁷³⁹, à condition que cette stipulation d'inaliénabilité ne dépasse pas dix ans. Une distinction est traditionnellement établie entre les clauses d'inaliénabilité contenues dans les pactes extra-statutaires, dont la validité est reconnue sous les mêmes conditions de durée limitée et d'intérêt sérieux et légitime, et les clauses statutaires, dont la validité reste incertaine en dehors des cas expressément prévus par la loi pour les sociétés par actions simplifiées et les sociétés européennes. Selon la doctrine⁷⁴⁰, il n'est pas certain que l'arrêt de la Cour de cassation⁷⁴¹ qui a étendu aux conventions conclues à titre onéreux les conditions de validité

⁷³⁶ Article 900-1 du code civil.

⁷³⁷ TGI Tours, 28 févr. 1985, Gaz. Pal. 1985. 2. Somm. 312. -Contra : Aix, 21 janv. 1999, RG n° 95/6423 ; Dr. fam. 2000, n°12, Obs Fouquet.

⁷³⁸ Cass. Com. 22 octobre 1969 : JCP G. 1970. II. n° 16197. note PAILLUSSEAU ; Rev. sociétés 1970 p. 288.

⁷³⁹ Articles L227-13 et L229-11 du Code de commerce.

⁷⁴⁰ Note Sophie SCHILLER sous Cass. Civ 31 octobre 2007, n° 05-14-238, Bull. civ. I n° 337, Revue des Sociétés 2008, p. 321.

⁷⁴¹ Cass. Civ 31 octobre 2007, n° 05-14-238, Bull. civ. I n° 337.

des clauses d'inaliénabilité contenues prévues par les dispositions à titre gratuit, i.e. limitation dans le temps ou la portée, et existence d'un intérêt sérieux et légitime.

Dans ce contexte, la stipulation de l'article 177 de la loi Pacte, qui prévoit une inaliénabilité des titres de la société que le fonds a pour objet de pérenniser, opère une clarification bienvenue et nécessaire. Il est intéressant de noter que cette inaliénabilité peut être partielle et ne porter que sur la quote-part du capital social nécessaire à l'exercice du contrôle, ainsi qu'en attestent les termes de l'article adopté, reproduits ci-après.

«IV. – [...] Les titres de capital ou parts sociales de la ou des sociétés mentionnées au I du présent article sont inaliénables. Toutefois, lorsque le fonds de pérennité contrôle, au sens de l'article L. 233-3 du code de commerce, par l'effet de la libéralité ou d'une acquisition ou de la situation antérieure à ces dernières, l'une ou plusieurs de ces sociétés, l'apporteur ou le testateur, lors de la libéralité, ou le conseil d'administration, lors d'une acquisition, peut décider que cette inaliénabilité ne frappe pas tout ou partie des titres ou parts, dans la limite de la fraction du capital social qui n'est pas nécessaire à l'exercice de ce contrôle. »

Une fois de plus, nous voyons que la loi est guidée, quoique de façon tacite et implicite, par l'une des caractéristiques essentielles du modèle de capital socialement utile, que nous avons proposé. L'actionnaire « vertueux » est celui qui détient le contrôle à long terme du capital, et inscrit ainsi sa dépossession dans la durée, à l'instar de l'actionnaire familial dont nous avons décrit les caractéristiques dans la Partie I de la présente thèse.

* * *

Ayant ainsi validé les utilisations possibles du modèle transposé, tant au regard du droit économique, par l'application de l'échelle de juridicité aux normes proposées, qu'au regard de la politique juridique, par la mise en lumière des principes implicites guidant les innovations juridiques récemment introduites dans le paysage législatif français (i.e. la raison d'être et la société à mission, le principe de lucrativité limitée pour les entreprises qui veulent revendiquer la qualité d'entreprises de l'ESS, et le fonds de pérennité), nous pouvons aborder la troisième et dernière méthode de validation, plus conforme aux méthodes traditionnellement utilisées par les sciences de gestion. A cette fin, nous procédons, dans le troisième et dernier chapitre de la Partie III, à l'analyse des quatorze entretiens qualitatifs réalisés.

Chapitre 3. Un modèle intéressant selon les entretiens qualitatifs, mais difficile à mettre en œuvre

Le présent et dernier Chapitre 3 est donc consacré à la méthode de validation empirique utilisée au regard des sciences de gestion. Il présente le résultat des quatorze entretiens conduits avec des personnalités qualifiées représentant les entreprises, la société civile et le monde politique, dont la liste anonymisée figure dans le tableau de la Figure 64 ci-après, qui donne leur position professionnelle, et précise la date de l'interview réalisée.

Le but de ces entretiens était de procéder à une validation qualitative empirique de l'intérêt des applications possibles du modèle proposé par la thèse. La méthode retenue a consisté à conduire des entretiens semi-directifs à réponses libres, à partir d'un guide d'entretien reproduit en Annexe 7 comportant dix questions ciblées sur :

- (i) La question de la définition, des caractéristiques et du poids des entreprises familiales, pour vérifier le niveau de connaissance qu'ont les personnalités interviewées de l'objet (i.e. les entreprises familiales et le « *familiness* » qui les caractérise) dont l'observation a permis d'aboutir au modèle proposé par la thèse ;
- (ii) La pertinence de disposer d'un indice d'utilité sociétale du capital applicable à toutes les entreprises, et sa combinaison avec la mesure de la durée de détention du capital pour créer un modèle de représentation du positionnement stratégique de l'actionnaire ;
- (iii) L'opportunité de compléter les récentes évolutions de la fiscalité du capital par la mise en place d'un outil d'incitation fiscale fondé sur la combinaison de ces deux éléments.

La présentation des réponses à ces questions, regroupées horizontalement selon ces trois axes, permet de mettre en perspective les résultats de la recherche, et de donner une vision qualitative et séquentielle des travaux complémentaires qui devraient être menés pour en tirer une application pratique.

Désignation	Qualité	Date interview
Entrepreneur n°1	Entrepreneur, Président d'un réseau de dirigeants.	09/01/2020
Entrepreneur n°2	Entrepreneur, fondateur et Président d'un fonds d'investissement ISR.	20/01/2020
Entrepreneur n°3	Entrepreneur, fondateur et Président d'une agence de communication financière.	18/12/2019
Entrepreneur n°4	Entrepreneur, dirigeant d'une agence de notation indépendante spécialisée dans l'évaluation extra-financière des PME cotées et non cotées.	10/02/2020
Consultant n°1	Avocat fiscaliste, Président fondateur d'un Think Tank	10/12/2019
Consultant n°2	Ancien responsable d'un cabinet d'audit, spécialiste du reporting intégré.	10/12/2019
Entreprise familiale n°1	Président-directeur général d'une ETI familiale industrielle et Président de syndicat professionnel.	28/01/2020
Entreprise familiale n°2	Président d'une ETI familiale industrielle et membre du Conseil d'administration de syndicat professionnel.	18/12/2019
Entreprise familiale n°3	Dirigeant d'une ETI familiale, Président de syndicat professionnel et actionnaire d'une Grande Entreprise familiale.	10/01/2020
Entreprise familiale n°4	Directeur Général d'une ETI familiale industrielle.	23/01/2020
Haut fonctionnaire	Inspecteur Général des Finances, ancien Directeur Général d'une entreprise publique et membre de la Haute Autorité pour la Transparence de la Vie Publique.	23/12/2019
Politique n°1	Députée En Marche, membre de la commission des lois.	06/01/2020
Politique n°2	Député Groupe Socialiste, membre de la commission des affaires économiques.	10/12/2019
Politique n°3	Député Les Républicains, membre de la commission des Finances de l'Assemblée nationale.	11/02/2020

Figure 64 – Tableau de présentation des personnalités interviewées

Une transcription littérale des entretiens a d'abord été réalisée. Elle est communiquée en Annexe 8. Le traitement de ces entretiens a ensuite été réalisé selon une approche horizontale résultant du codage des données collectées avec le logiciel NVivo, qui a permis de dégager les conclusions concernant :

- Le poids et la performance des entreprises familiales (paragraphe 3.1) ;

- L'intérêt des outils micro juridiques de mesure de la performance extra-financière proposés par la thèse, i.e. l'indice d'utilité sociétale « u » et son usage soit seul, comme indicateur de performance extra-financière à intégrer au droit souple, soit en combinaison avec la durée de détention des actions par un actionnaire ou un groupe d'actionnaire, dans le cadre de l'outil de cartographie du positionnement de l'actionnaire (paragraphe 3.2) ;
- L'intérêt de l'outil macro juridique d'incitation fiscale proposé par la thèse (paragraphe 3.3).

Les résultats du codage sont présentés en utilisant une échelle de fréquence construite comme indiqué dans le tableau reproduit dans la Figure 65 ci-dessous. Le terme « occurrence » désigne la fréquence constatée d'une réponse dans les interviews. La somme des occurrences ne correspond pas nécessairement au nombre de personnes interviewées, car certaines personnes peuvent ne pas avoir répondu à une question. En outre, une même personne peut fournir plusieurs réponses, parfois opposées, à une même question. Par exemple, la plupart des personnalités interviewées ont commencé par remarquer qu'elles trouvaient difficile de définir ce qu'est une entreprise familiale, avant de préciser que ces entreprises devaient représenter une majorité des entreprises en France. Toutes les réponses ont été comptées, sans tenir compte de ce qui pouvait apparaître comme d'éventuelles contradictions, car la multiplicité d'opinions nous a paru intéressante à conserver pour mieux refléter la complexité du sujet.

Nombre d'occurrences	Qualificatif utilisé
14 occurrences	Toujours
De 10 à 13 occurrences	Très souvent
De 5 à 9 occurrences	Souvent
De 2 à 4 occurrences	Parfois
1 occurrence	Rarement

Figure 65 – Echelle de fréquence utilisée pour la présentation des résultats des entretiens qualitatifs

Le terme « répondant » est utilisé pour désigner une personnalité interviewée, tandis que l'usage du terme « occurrence » correspond au nombre de fois où un thème a été cité ou abordé.

3.1. Difficulté à cerner le poids et la performance des entreprises familiales, faute de définition claire

L'analyse des réponses montre que la perception des entreprises familiales est souvent floue (paragraphe 3.1.1), même si les caractéristiques de pérennité et d'orientation long terme sont souvent citées (paragraphe 3.1.2), ce qui n'empêche pas les répondants de relever certaines faiblesses des entreprises familiales (paragraphe 3.1.3).

3.1.1. Une perception des entreprises familiales souvent floue

La première question posée aux interviewés vise à appréhender leur opinion sur le poids et la performance des entreprises familiales. Elle est reproduite ci-dessous.

Question n°1. Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?

Les réponses à cette première question ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite ci-dessous.

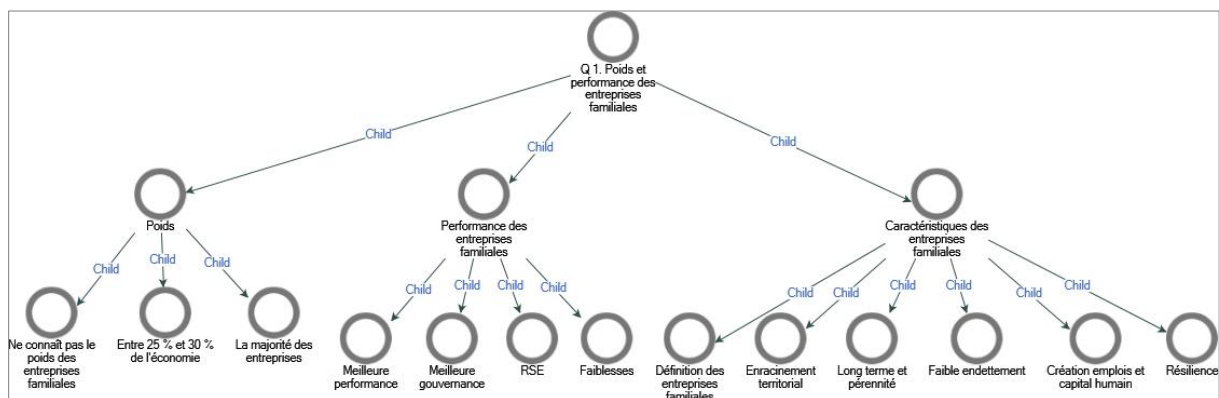


Figure 66 - Arbre de codage de la question n°1 sur le poids et la performance des entreprises familiales

La première observation est que les personnalités interviewées ont souvent (9 répondants) exprimé une incertitude sur le poids des entreprises familiales dans l'économie française, souvent (5 répondants) assortie d'une hésitation sur la définition de cette catégorie particulière d'entreprise.

Lorsqu'une tentative de définition a été proposée, le critère mis en avant pour définir les entreprises familiales est parfois (3 répondants) la détention de la majorité du capital. Rarement

(un répondant, dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous) est évoquée l'influence qu'exerce la famille sur le mode de direction de l'entreprise, qui correspond à la notion de « *familiness* » caractérisée par la littérature.

« *Il peut donc y avoir des entreprises familiales où la famille ne possède pas 50% du capital à partir du moment où elles ont une influence et où elles sont capables de changer les dirigeants. Une entreprise peut être familiale également sans que les dirigeants soient familiaux, les dirigeants peuvent être des managers.* » [Entreprise familiale n°1]

Ces réponses reflètent la difficulté, relevée par la revue de littérature, à proposer une définition des entreprises familiales, et soulignent l'intérêt du résultat de la revue de littérature, qui est de proposer une définition unifiée reposant sur un continuum, selon le modèle des trois « C ».

Quant au poids, les répondants pensent souvent (6 occurrences) que les entreprises familiales représentent la majorité des entreprises en France, ajoutant parfois (3 occurrences) que plus les entreprises sont grandes moins elles sont familiales. Ce poids est parfois sous-estimé, mais rarement de façon importante : deux répondants estiment leur poids à environ un tiers de l'économie; seul un répondant pense que les entreprises familiales « *pèsent* » « *moins de 10% du poids économique des entreprises françaises* ».

Si le périmètre exact de l'ensemble qui peut être caractérisé comme « entreprises familiales » reste flou, leurs caractéristiques essentielles semblent en revanche mieux connues (paragraphe 3.1.2,) bien que modérées par certaines faiblesses (paragraphe 3.1.3).

3.1.2. Long terme et performance souvent associés aux entreprises familiales

Les entretiens font en effet dans l'ensemble mention des caractéristiques des entreprises familiales identifiées par la revue de littérature :

- Le long terme et la pérennité sont souvent (7 occurrences) mis en avant, et souvent associés à l'appréciation d'une meilleure performance (8 occurrences) ou gouvernance (5 occurrences) ; l'accent étant mis sur l'agilité et la rapidité de mise en œuvre des décisions (3 occurrences), l'alignement des capitaux et de la gouvernance (1 occurrence), l'ambidextrie qui met en tension une gestion prudente avec la prise de risque entrepreneuriale (1 occurrence) ;

- La qualité de résilience est également parfois mise en avant (3 occurrences), les répondants soulignant que les entreprises familiales résistent mieux aux crises, et ont « *un effet contre-cyclique extrêmement précieux* », ce qui corrobore les résultats des études empiriques présentées dans la revue de littérature ; leur capacité de rebond est présentée comme étant en lien avec l'innovation :

« *Elles sont moins sujettes aux aléas financiers que sont les crises. Donc elles ont une capacité de rebond, de véritable recherche de la performance dans tous ses états et pas seulement la performance financière, c'est-à-dire la performance du produit, de la qualité, de l'innovation, la capacité à transformer une innovation en produit et en résultats.* » [Entreprise familiale n°3]

- Le faible niveau d'endettement est parfois mentionné (2 répondants), ce qui correspond à la préférence pour l'autofinancement relevée dans la revue de littérature (au paragraphe 2.1.4 du 0⁷⁴²) ; un répondant souligne toutefois que cette particularité peut représenter un handicap pour « *financer des grands programmes de recherche et développement ou des nouvelles technologies à grand volume* » [Consultant n°2];
- L'enracinement dans les territoires est parfois (4 répondants) mentionné comme une autre caractéristique des entreprises familiales, entraînant une collaboration étroite avec les parties prenantes de l'écosystème territorial (notamment les universités, citées par 1 répondant) ;
- La création d'emplois et l'importance du facteur humain sont parfois (4 occurrences) citées, plus rarement (1 occurrence) le climat social, même si l'insuffisance de formation ou le faible niveau des salaires sont aussi parfois (2 occurrences) mentionnés,
- La performance RSE est parfois affirmée comme meilleure (2 occurrences), et rarement questionnée (1 occurrence) ou négativement représentée (1 occurrence), ainsi qu'en attestent les *verbatim* reproduits ci-dessous :

« *Ce qui serait intéressant ce serait de savoir si les entreprises familiales sur la base de l'outil que vous aurez proposé répondent mieux aux besoins sociétaux que les entreprises qui ne le sont pas.* » [Consultant n°1]

⁷⁴² Voir Chapitre 2, paragraphe 2.1.4 : Des modes de financement , page 103

et

« Sur la question de l'environnement, au sens traditionnel de gestion des ressources naturelles là je crois qu'il est avéré que les entreprises plus petites sont en retard sur les plus grosses. Parce qu'elles n'ont pas les ressources dédiées à l'identification ni les ressources pour animer des actions de remédiation. » [Consultant n°2]

3.1.3. Des faiblesses des entreprises familiales parfois évoquées

Mais les entretiens soulignent aussi parfois (3 répondants) certaines faiblesses, évoquant le thème de l'enracinement négatif ou opportuniste identifié par la revue de littérature dans les termes reproduits ci-dessous :

« Les entreprises familiales comportent énormément de faiblesses que ce soit parfois dans la facilité au recrutement familial pas toujours il y a bien évidemment des familles qui s'en défendent, mais comment s'opposer au fils, au neveu qui veut rentrer dans l'entreprise et qui présente les qualités sans les avoir vraiment, ce n'est donc pas toujours facile. » [Consultant n°1]

Ou encore :

« C'est souvent le souci des entreprises familiales notamment à l'occasion de la transmission ou des exigences trop importantes de l'actionnariat ou des dirigeants qui pompent l'entreprise. » [Consultant n°1]

La faible qualité des ressources, due, notamment, à l'insuffisance de formation (1 occurrence, déjà mentionnée ci-dessus) et à la faiblesse de la direction des ressources humaines (1 occurrence) est aussi mentionnée, entraînant de mauvais choix stratégiques qui peuvent conduire à la cession de l'entreprise (1 occurrence).

Ainsi, les entretiens montrent que les caractéristiques propres aux entreprises familiales sont mal connues (moyenne de deux à quatre occurrences sur l'enracinement local, la création d'emplois et la RSE), à l'exception notable de l'orientation long terme et de la pérennité, souvent citées. Cela résulte sans doute de la difficulté, soulignée par 9 répondants, à définir cette catégorie particulière d'entreprise. Cette difficulté n'empêche pas la conscience de leur poids dans l'économie, souvent correctement apprécié, leurs faiblesses étant rarement mises en avant.

3.2. Un intérêt très souvent exprimé pour les applications du modèle proposées au niveau micro-juridique

Ce thème a été traité par quatre questions dans le guide d'entretien :

- La question n°2, portant sur l'intérêt de l'indice d'utilité sociétale « u » (paragraphe 3.2.1) ;
- La question n°3, portant sur la qualité de l'organisme qui aurait la charge de le produire (paragraphe 3.2.2) ;
- La question n°4, portant sur l'intérêt de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire qui résulte de la combinaison de l'indice « u » avec la mesure de la durée de détention « d », regroupée dans notre analyse avec la question n°5, portant sur l'utilisation de cet outil de cartographie comme grille de lecture pour aider à construire la raison d'être ou la mission d'une entreprise (en cas de choix pour le statut d'entreprise à mission) (paragraphe 3.2.3).

Les réponses fournies à ces quatre questions fournissent une validation empirique de l'intérêt et des utilisations possibles de l'indice « u », dans les termes détaillés ci-après.

3.2.1. L'intérêt d'un indice d'utilité sociétale très souvent confirmé

La deuxième question posée aux interviewés visait donc à appréhender leur opinion sur l'intérêt de l'indice d'utilité sociétale « u ». Elle est reproduite ci-dessous.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Les réponses ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite ci-dessous.

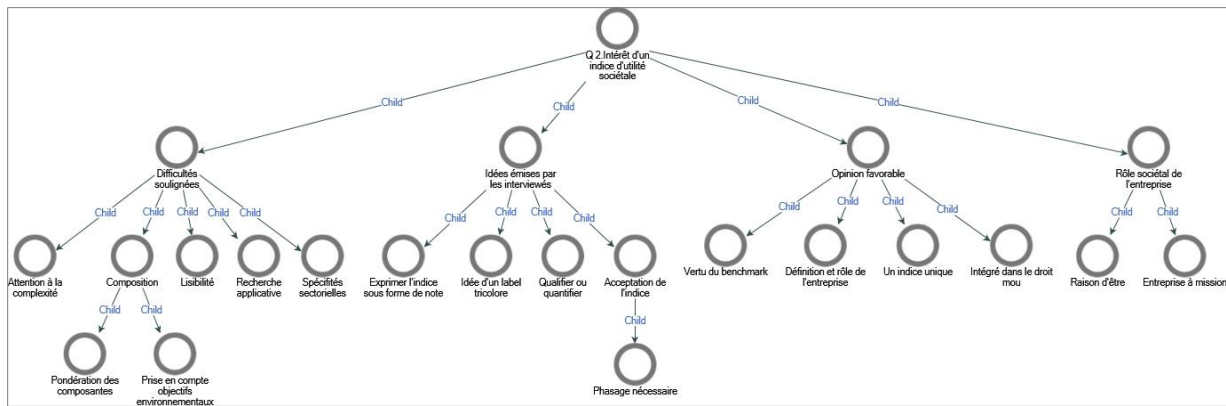


Figure 67 - Arbre de codage de la question n°2 sur l'intérêt de l'indice « u » d'utilité sociétale

Dans l'ensemble, l'opinion des personnalités interviewées est très souvent positive quant à l'intérêt de proposer un indice d'utilité sociétale applicable à toutes les entreprises (8 répondants favorables, 4 répondants très favorables, soit 11 opinions positives exprimées sur le total de 14 répondants).

L'intérêt de disposer d'un indice unique et synthétique (3 répondants) est parfois exprimé, tout en soulignant que si l'existence d'un indice unique correspond aux habitudes et aux attentes du marché, la difficulté est de le rendre lisible, compte tenu de l'hétérogénéité des éléments qui le composent : « [...] dès lors qu'il intègre des grandeurs de nature totalement différente et hétérogène il devient assez peu lisible. » [Haut fonctionnaire]

D'une manière générale, la difficulté relative à la composition de l'indice est souvent (6 répondants et 9 occurrences) soulignée, parfois vigoureusement, ainsi qu'en atteste le *verbatim* reproduit ci-dessous.

« Je pense que c'est un casse-tête, intellectuellement je comprends mais quand on voit la difficulté que Patrick de CAMBOURG⁷⁴³ a à essayer de se mettre d'accord sur une batterie d'indicateurs qui fasse sens en croisant toutes les normes, les cadres, les référentiels et cætera... En fait on voit bien que la difficulté qu'on a c'est qu'on n'arrive pas à construire cette fameuse batterie ou ce fameux corpus. Sur le principe oui, mais ce sur quoi on bute c'est précisément sur la praticité, sur la mise en application. Ce n'est pas impossible mais compliqué. » [Entrepreneur n°4]

⁷⁴³ Patrick de CAMBOURG, Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable, s.l., 2019.

La prise en compte des externalités environnementales est rarement mentionnée (1 répondant), de même que la difficulté tenant à la pondération des différentes composantes de l'indice (1 répondant). Le danger d'une trop grande complexité est rarement évoqué (2 répondants).

Une autre difficulté évoquée (3 répondants, 4 occurrences) est la celle de prendre en compte dans un seul et même indice des éléments objectivement mesurables et des éléments subjectifs, « *qui sortent du champ classique de la mesure* ».

Un répondant propose que cet indice soit intégré dans le droit souple, un autre ⁷⁴⁴ propose au contraire que l'Etat soit en charge du choix des critères composant l'indice, afin d'en assurer la stabilité, dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous.

« *La question de la stabilité de la norme est un enjeu capital pour le capital. Il ne faudra pas changer de critères et de direction toutes les cinq minutes. Donc il faut prendre le temps d'élaborer un scoring initial, prendre un an, deux ans, de réflexion, d'expérimentation. Ça ne me choque pas du tout, et une fois qu'il est établi nous aimerions qu'il ne puisse bouger que de l'ordre de 10% des critères à chaque renouvellement électoral, mettons tous les 5 ans. D'ailleurs ça pourrait devenir un des enjeux d'une présidence, nous aimerions que l'indice de performance sociétale des entreprises soit revalorisé sur le plan de l'égalité homme-femme ou au contraire de la distance avec le mouvement mafieux, terroriste... sur l'étanchéité par rapport à l'économie grise, etc. Il faut tenir compte de l'air du temps tout en permettant au capitaine d'industrie, notamment des entreprises familiales, d'avoir une vision non pas sur quatre ans mais une vision sur quarante ans. Ce qu'il faut c'est qu'il n'y ait que 10% des critères qui peuvent évoluer.* » [Politique n°2]

La mise en place d'un indice d'utilité sociétale est souvent (7 répondants) perçue comme un moyen de mieux faire comprendre le capitalisme et le rôle de l'entreprise, ainsi qu'en attestent les *verbatim* reproduits ci-après.

⁷⁴⁴ Le député Dominique POTIER, qui nous a demandé de le citer dans notre thèse, en sa qualité d'auteur de la « Proposition de loi portant création d'une certification publique des performances sociales et environnementales des entreprises et expérimentation d'une comptabilité du XXIe siècle., s.l., 2019. », proposée par POTIER Dominique, VALLAUD Boris et RABAUlt Valérie, le 22 octobre 2019.

« Aujourd'hui où le capitalisme est montré du doigt, il y a une information qui est mal comprise, il y a une certaine envie ou jalousie alors même que le capitalisme, s'il s'inscrit dans la durée, est capable de produire de la valeur, de la richesse et on le voit aujourd'hui il y a des territoires qui sont complètement délaissés parce que le capital est parti, aujourd'hui plus personne ne s'occupe de ces territoires. » [Entreprise familiale n°4]

Il s'agit donc de réhabiliter le rôle de l'entreprise aux yeux du grand public, notamment les jeunes (voir le *verbatim* ci-dessous), à condition toutefois de ne pas favoriser les entreprises du type « GAFA » qui ne paient pas leurs impôts en France (2 répondants).

« Et donc effectivement je crois que tout ce qui permettra de mettre en évidence que l'entreprise a bien plus qu'un rôle économique et que ce rôle économique n'est jamais dissocié de son rôle sociétal ça je crois que c'est bon de le mettre en évidence, de le rappeler et d'obliger peut-être les gens à le calculer un peu plus. Même si il y a une part de quantifiable et une part d'inquantifiable dans ce qui est qualitatif. [...] l'avantage que ça aurait, ce serait cette meilleure compréhension de l'entreprise par les jeunes.» [Entreprise familiale n°2]

Un répondant explique même que l'entreprise ne doit pas être considérée « uniquement comme une personne morale, mais aussi un citoyen moral, même si son but premier c'est évidemment de dégager du bénéfice et de redistribuer ce bénéfice en investissant. » [Politique n°3]

L'intérêt d'un indice qui permet aux entreprises de se comparer entre elles est souvent (5 répondants) mis en avant, le *verbatim* le plus explicite sur ce sujet étant reproduit ci-dessous.

« Je vois l'intérêt d'un indice d'utilité sociétale pour une autre raison c'est aussi l'effet d'entraînement que ça peut avoir pour toutes les entreprises c'est-à-dire qu'à partir du moment où on crée des indicateurs on challenge aussi les entreprises vis-à-vis de leurs salariés, de leur public et donc on les pousse à essayer d'améliorer leurs indicateurs et d'une manière qui est non contraignante, pas par des législations qui sont souvent compliquées à mettre en place et qui ont des effets secondaires qui parfois sont problématique. C'est plutôt par l'exemple et par la réputation qu'elles peuvent générer dans leur environnement et je trouve qu'un indice d'utilité sociétale me paraît être un bon exemple. On va regarder les entreprises avec un indice élevé et on va vouloir les imiter il va y avoir une émulation vers les bonnes pratiques ; ne jamais négliger cette idée qui est souvent beaucoup plus positive que la réglementation de construire de l'émulation vers les bonnes pratiques. » [Entreprise familiale n°1]

En ce qui concerne la forme de l'indice, certains envisagent l'indice sous forme d'une note (2 répondants, 3 occurrences), d'autres sous la forme d'un label tricolore vert, orange, rouge (2 répondants, 6 occurrences).

Deux répondants insistent à plusieurs reprises (4 occurrences) sur la nécessaire lisibilité et transparence de l'indice, qui doit pouvoir être « déconstruit en pièces détachées »

[*Entrepreneur n°4*], afin d'éviter l'inconvénient de l'opacité. Un répondant souligne néanmoins que l'opacité est le corollaire « *inéluçtable* » du choix d'un indice unique et synthétique. Quatre répondants soulignent la difficulté qui résulte des variations liées soit aux spécificités du secteur d'activité (y compris pour appréhender la dimension du long terme, l'horizon d'investissement étant variable en fonction des cycles de production) soit à la nature des externalités prises en considération par l'indice (environnementales *versus* sociales, par exemple).

Deux intervenants considèrent qu'une phase de recherche complémentaire est nécessaire pour rendre l'indice opérationnel, l'un parlant de « recherche fondamentale » dans les termes du verbatim reproduit ci-dessous et l'autre d'études de cas.

« *L'indice d'utilité sociale il y a un travail que je qualifierais lui de politique, d'idéologique. Qui est de lui donner suffisamment d'importance et de pertinence pour que quelqu'un, puissance publique ou équivalent ou encore mécène, trouve utile et pertinent d'y investir de l'argent. Parce que ça demande de l'argent gratuit si j'ose dire, c'est vraiment de la recherche « fondamentale ». Donc il faut de l'argent public ou équivalent, mécénat avec vision sur le long terme pour construire des indices et les tester, qui soient pertinents. [...] C'est difficile de savoir d'où partent de telles initiatives mais c'est vrai que susciter cet outil je trouve que c'est une bonne idée.* » [Haut fonctionnaire]

Trois répondants insistent sur la nécessité que l'indice rencontre un minimum d'acceptation sociale, voire politique, économique ou réglementaire, pour pouvoir être mis en œuvre.

« *Ce temps-là, je parlais tout à l'heure de recherche fondamentale, oui doit être probablement utilisé, s'il y a une motivation quelque part à construire un ou plusieurs indices, sur le plan technique. Mais je pense qu'il doit servir aussi à faire de la pédagogie dans un univers qui est très appétant à ça.* » [Haut fonctionnaire]

Un répondant tire la conséquence de cette constatation en préconisant de procéder en deux étapes ou phases : la première phase de recherche fondamentale pour rendre l'indice opérationnel et s'assurer de son acceptation, suivie, seulement si cette acceptation est effective, d'une deuxième phase pour envisager la création d'un outil d'incitation fiscale avec cet indice.

3.2.2. Avis divergents sur la qualité de l'organisme émetteur de l'indice

La troisième question posée aux interviewés concernait la qualité de l'organisme en charge de délivrer l'indice. Elle est reproduite ci-dessous.

Question n°3. Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?

Les réponses ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite Figure 68 ci-dessous.

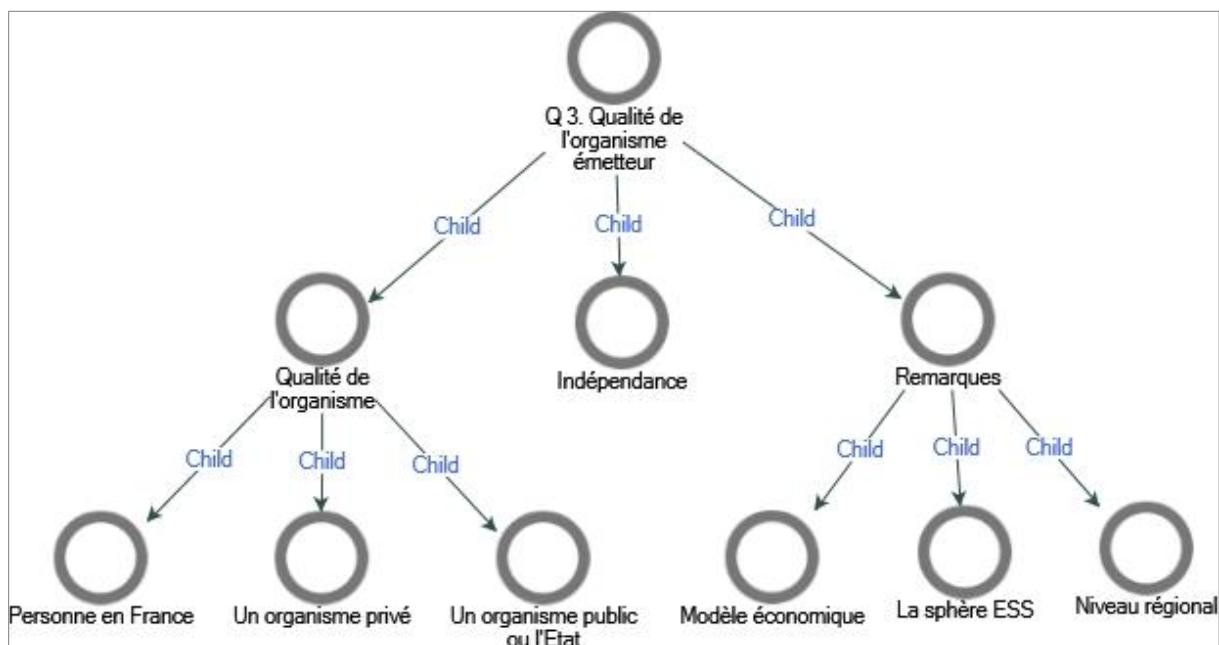


Figure 68 - Arbre de codage de la question n°3 portant sur la qualité de l'organisme en charge de délivrer l'indice « u »

La plupart des personnalités interviewées (11 répondants) s'accordent sur la nécessité de confier la production de l'indice à une organisation privée.

Un répondant écarte vigoureusement l'idée de confier la production de l'indice à une organisation publique : « *Le public n'est à ce point pas vertueux que je le disqualifie. C'est une posture idéologique.* » [Consultant n°2]

Les répondants font souvent (5 occurrences) explicitement référence à une agence de notation. Trois répondants insistent souvent (6 occurrences) sur la nécessaire indépendance de l'organisme. Un répondant propose que l'organisme privé soit certifié par l'Etat.

Un répondant pense qu'il n'existe aujourd'hui aucun organisme en France susceptible de produire un tel indice.

« En France malheureusement on n'a personne, c'est tout le problème parce que on aurait pu penser que l'AFNOR ou des boîtes comme Bureau Veritas le fassent et en réalité on n'a personne, on n'a que B Corp qui est une boîte américaine avec une approche, c'est pour ça que j'insiste beaucoup sur les KPI⁷⁴⁵, avec une approche très RSE et pas du tout axée gouvernance ou finance, ce qui est à mon avis un leurre majeur, qui mesure uniquement le degré d'engagement, de responsabilité mais pas du tout l'alignement des intérêts économiques et financiers de l'entreprise. » [Entrepreneur n°3]

La question du modèle économique est parfois (2 répondants) évoquée ; au-delà de la question de l'identité de l'organisme certificateur, il faut que la norme réponde à une nécessité économique et légale. La comparaison est faite avec les commissaires aux comptes et les agences de notation ; la certification des comptes est une obligation légale, mais la notation d'une émission de titres financiers ne l'est pas. Pourtant, si l'émission n'est pas notée, elle ne trouvera pas de souscripteur. Pour que l'indice « u » fonctionne, il faudra donc qu'un marché se soit créé, et que l'indice réponde à une nécessité économique et/ou réputationnelle.

Un répondant ajoute : « On reconnaît ce qu'on paie, pas ce qui descend du ciel. » [Haut fonctionnaire]

La sphère de l'ESS est parfois (4 répondants) mentionnée, mais souvent (7 occurrences) jugée incompatible avec la nécessité de créer un marché qui réponde à un modèle économique pour rendre l'indice opérationnel, une idée illustrée par le *verbatim* ci-dessous.

« Si on ne recherche plus le profit ils ne cherchent plus à rentabiliser leur opération ils cherchent au contraire des subventions ou des dons pour pouvoir rendre des services qui ne sont pas monétisables. » [Consultant n°1]

Le niveau régional est souvent (6 répondants) évoqué, mais avec des opinions assez variées, et contradictoires :

- Pour 3 répondants, le niveau régional est une (très : une occurrence) bonne idée, notamment parce qu'il permet de toucher des entreprises de petite taille (1 occurrence), par le biais des chambres régionales du commerce et de l'industrie (1 occurrence) ; un autre répondant propose de mobiliser les DIRECCTE ;

⁷⁴⁵ Acronyme de « Key Performance Indicators », en français : indicateurs de performance clés, utilisés pour mesurer la performance d'une entreprise ou d'un groupe de personnes.

- Pour 3 répondants, au contraire, le niveau régional n'est pas pertinent, justement parce qu'il correspond à un tissu de PME qui ne sont pas au contact des agences de notation (1 occurrence), et parce que les observatoires de l'ESS et chambres régionales ne sont pas suffisamment reconnus (1 occurrence).

Parmi les quatre répondants qui considèrent que l'élaboration de l'indice doit être confié à un organisme public, deux d'entre eux mentionnent l'Observatoire de la RSE comme une possibilité.

Les entretiens qualitatifs valident donc l'intérêt de proposer un indice d'utilité sociétale applicable à toutes les entreprises, tout en soulignant les difficultés de sa mise en application, tant en ce qui concerne la pondération et la mesure des paramètres qui le composent, que la nature de l'organisme qui sera chargé de le déployer, une majorité de répondants recommandant néanmoins son déploiement par un organisme privé, tel une agence de notation.

Pour que l'indice soit opérationnel il faut qu'il soit accepté, ce qui passe par la double nécessité (i) de travailler le modèle économique qui permettra de créer un marché pour le déploiement de l'indice et (ii) de créer un besoin de comparaison des entreprises entre elles au moyen d'un label (l'idée d'un label tricolore est plusieurs fois avancée) ou d'une note qui progressivement s'impose comme une norme de référence pour les entreprises et leurs parties prenantes.

3.2.3. L'intérêt de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire : perçu, mais pas toujours bien compris

La quatrième question posée aux interviewés visait à appréhender leur opinion sur l'intérêt de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire. Elle est reproduite ci-dessous.

Question n°4. Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.

Compte tenu de la proximité avec la question n°5, reproduite ci-dessous, ces deux questions (Q4 et Q5) ont été regroupées pour le traitement dans NVivo, réalisé selon l'arborescence reproduite ci-après.

Question n°5. Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

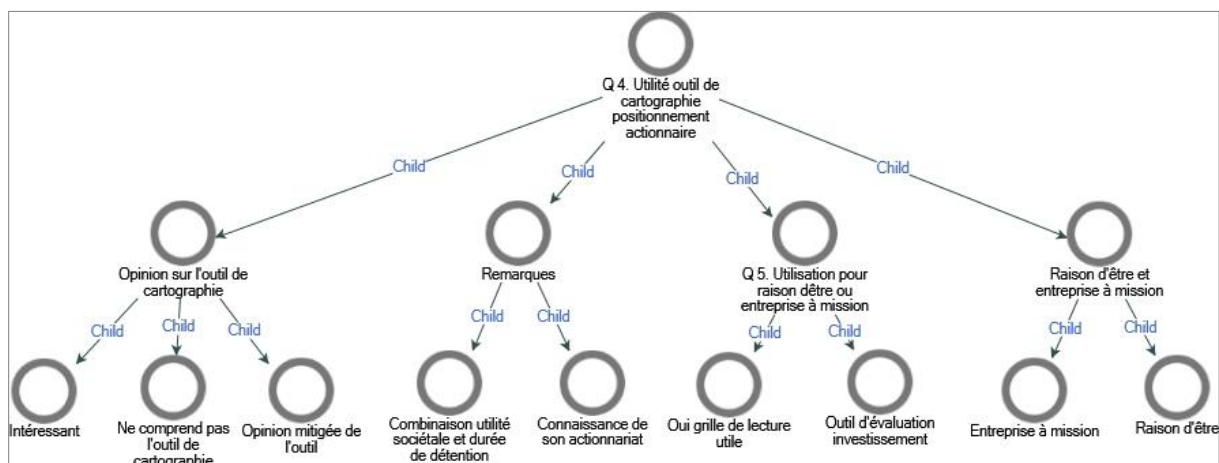


Figure 69 - Arbre de codage des questions n°4 et 5 sur l'intérêt et les utilisations possibles de l'outil de cartographie du positionnement de l'actionnaire

L'outil de cartographie qui combine l'indice « u » en ordonnée et la durée de détention du capital en abscisse est très souvent jugé intéressant (10 répondants, dont 6 exprimant une opinion très positive). Mais la compréhension de l'outil n'est pas toujours immédiate : deux répondants commencent par poser des questions avant d'estimer qu'il s'agit d'un instrument utile à la compréhension de l'actionnariat, dans les termes généraux reproduits dans le *verbatim* ci-dessous.

« Tout ce qui concoure à une meilleure connaissance par l'entreprise de son actionnariat et permet à l'actionnariat de participer à la vie de l'entreprise va dans le bon sens » [Politique n°3]

Trois opinions divergentes sont exprimées sur le sujet de la connaissance de l'actionnariat d'une entreprise :

- Un répondant constate que les entreprises cotées ne connaissent pas leur actionnariat, et seraient donc incapables de positionner leurs actionnaires sur le graphe proposé ;
- Un autre considère au contraire que les entreprises ont aujourd'hui besoin de connaître leur actionnariat : « *Ce n'était pas un sujet auparavant mais c'en est un maintenant.* » ;
- Un dernier pense qu'il serait utile de demander à un investisseur de se positionner sur ce graphe vis-à-vis des parties prenantes de l'entreprise avant toute entrée au capital.

Un quatrième répondant considère qu'il faut mettre les actionnaires au même niveau que les autres apporteurs de ressources financières, et suggère d'utiliser le terme anglo-saxon « *providers of financial capital* » [Consultant n°2]. La question du positionnement par rapport à l'horizon d'investissement et à l'utilité sociétale du projet financé mérite d'être posée aux uns aussi bien qu'aux autres.

Deux répondants déclarent ne pas comprendre l'outil de cartographie, et trois ont une opinion mitigée sur son utilité ou ne répondent pas clairement à la question posée.

En revanche, 7 répondants trouvent intéressant de combiner la mesure de l'impact sociétal avec l'horizon d'investissement, l'un pensant que les deux sont naturellement alignés (1 occurrence), d'autres qu'il est intéressant d'utiliser l'outil pour voir s'ils le sont (2 occurrences). Un répondant suggère de créer un bonus fiscal pour les investisseurs qui allient les deux critères.

L'intérêt de disposer au moyen de ce graphe d'un cadre méthodologique ou d'une grille de lecture pour positionner ce que l'entreprise fait ou ce qu'elle veut faire est spontanément mis en avant par un répondant, dans les termes du *verbatim* ci-dessous.

« C'est vrai qu'utiliser une grille de ce type pour évaluer sa stratégie ou évaluer tel ou tel projet peut être assez utile parce que ça donne de la méthodologie. Et en sens inverse une entreprise qui a un système de valeurs un peu flou et l'aspiration de structurer et d'organiser un peu tout ça, c'est un outil qui en permettant de positionner ce qu'elle fait ou ce qu'elle veut faire permet en retour si j'ose dire de permettre la construction d'une raison d'être ou d'une mission à partir du constat. Ça peut marcher dans les deux sens, comme outil d'évaluation à partir de critères prédéfinis, raison d'être ou mission et en sens inverse une manière de positionner dans un espace un peu rationnel des actions ou des stratégies et en retour d'avoir une vision un peu plus conceptuelle de là où on est, de là où on veut aller et construire la raison d'être. »
[Haut fonctionnaire]

L'idée que l'outil de cartographie peut être utilisé comme grille de lecture pour aider à construire la raison d'être ou la mission en cas de choix de la forme d'entreprise à mission est souvent partagée (6 répondants). Deux répondants insistent sur la nécessité de faire partager la raison d'être avec les parties prenantes en général (1 occurrence) et avec les actionnaires en particulier (1 occurrence).

L'entreprise à mission est parfois évoquée :

- Soit comme une manière d'insérer le long terme dans l'objet de l'entreprise, avec une appétence structurelle (« *par définition* ») [Consultant n°1] pour l'indice d'utilité sociale (1 occurrence),
- Soit comme une forme superfétatoire (« *j'y crois moins parce que si vous voulez pour moi la société, par essence, n'a pas besoin d'avoir une mission pour pouvoir rendre service à son environnement. L'entreprise rend service à ses clients d'abord elle donne des produits que son client attend sinon elle ne réussit pas.* » [Consultant n°1]) qui n'a pas d'utilité particulière (1 occurrence) ;
- Soit comme une forme théorique, complexe à mettre en œuvre (1 occurrence).

Les entretiens qualitatifs valident donc l'intérêt de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire, même s'il paraît parfois difficile à comprendre. Cet intérêt est justifié par l'idée qu'il est important de connaître les attentes des actionnaires, notamment eu égard à la raison d'être ou la mission de l'entreprise, conformément aux évolutions récentes du droit des sociétés sur ces aspects, déjà signalées.

3.3. Une opinion de principe favorable à une incitation fiscale sur le capital, malgré la complexité de mise en œuvre

L'intérêt de l'outil macro juridique proposé par la thèse est appréhendé au moyen de cinq questions dans le guide d'entretien :

- La question n°6, testant l'opinion de l'interviewé sur l'actionnariat de long terme et les fondations actionnaires (paragraphe 3.3.1) ;
- La question n°7, portant sur le caractère satisfaisant ou non de la réforme de 2018 sur la fiscalité du capital (suppression de l'ISF et création du prélèvement forfaitaire unique (PFU), regroupée dans notre analyse avec la question n°8, portant sur l'intérêt de créer un outil d'incitation fiscale combinant l'indice d'utilité sociétale et la durée de détention du capital par l'actionnaire ; ces deux questions ont été fusionnées sous une rubrique unique codée dans NVivo sous l'appellation « Opportunité de créer un nouvel outil d'incitation fiscale », détaillée au paragraphe 3.3.2 ci-après.
- La question n°9, testant l'opinion de l'interviewé sur la capacité d'une telle incitation à renforcer le consentement à l'impôt, a été regroupée dans notre analyse avec la question n° 10, testant l'opinion de l'interviewé sur la capacité d'une telle incitation fiscale à flécher l'épargne vers les entreprises ; ces deux questions ont été fusionnées dans NVivo sous une rubrique unique codée « Opinions sur l'impact macroéconomique d'un tel outil (consentement à l'impôt et fléchage de l'épargne) », détaillée au paragraphe 3.3.3 ci-après

Les réponses à ces cinq questions fournissent une validation empirique de l'intérêt (ou non) et des utilisations possibles de l'outil d'incitation fiscale proposé par la thèse, dans les termes détaillés ci-après.

3.3.1. Opinion plus favorable à l'actionnariat de long terme qu'aux fondations actionnaires

La question n°6 visait à tester l'opinion des personnalités interviewées sur l'actionnariat de long terme, et les fondations actionnaires, qui représentent le maximum possible du long terme, i.e. un actionnaire « perpétuel », qui s'est définitivement dépossédé de la quote-part de capital dont il était propriétaire en la donnant à une fondation. La question visait également à tester l'opinion

des répondants sur le fonds de pérennité, fondation actionnaire « à la française » créée par la loi Pacte. Le libellé exact de la question est reproduit ci-dessous.

Question n°6. Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme ? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?

Les réponses ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite Figure 70 ci-dessous.

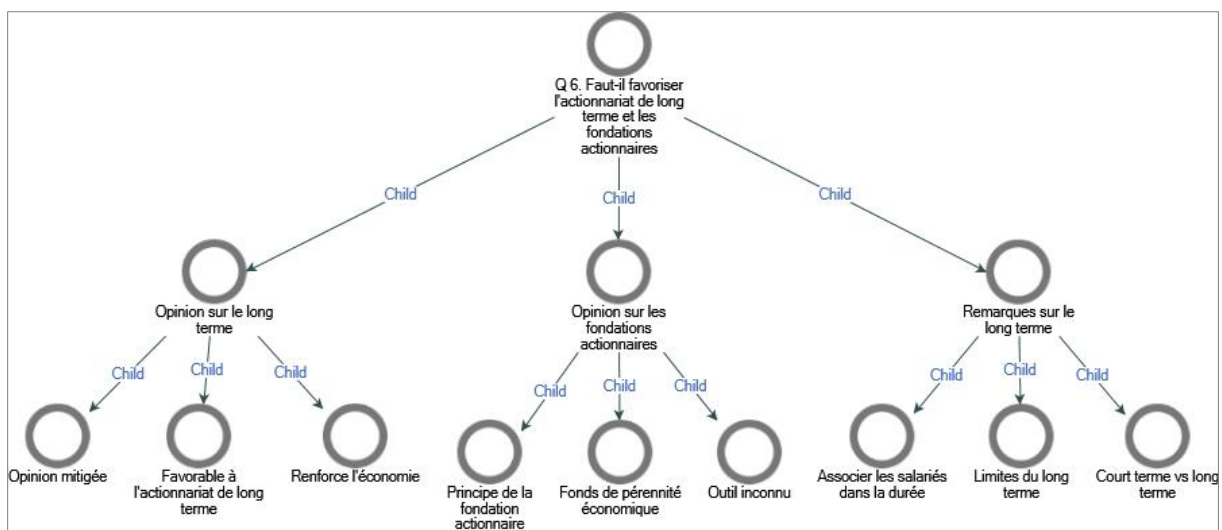


Figure 70 – Arbre de codage de la question n°6 sur l'actionnariat de long terme et les fondations actionnaires

Les personnalités interviewées ont très souvent (12 répondants) une opinion favorable à l'actionnariat de long terme, et même souvent (8 répondants parmi les 12) une opinion très favorable. Une personne n'a pas directement répondu à la question.

Deux répondants soulignent que l'actionnariat court terme est aussi important pour donner de la liquidité, dont un répondant qui est le seul à émettre une nette critique de l'actionnariat long terme, accusé d'être bloquant et destructeur de valeur, dans les termes reproduits dans le *verbatim* ci-dessous, qui prône un équilibre entre le court terme et le long terme.

« Je ne peux pas répondre dans l'absolu parce qu'un capital uniquement long terme peut être extrêmement bloquant, figeant, enfermant, peu challenging et finalement destructeur de valeur. Moi je crois beaucoup à l'équilibre je pense qu'il faut une part de capital stable qui permet effectivement de travailler sur du moyen long terme, mais c'est très important idéalement d'avoir une part de votre capital qui est liquide et challenging qui vous oblige aussi à travailler pour le court terme parce que on ne peut pas se centrer que sur le long terme en se disant : bah finalement au day to day peu importe les performances économiques et financières il faut pouvoir travailler sur un horizon de long terme tout en travaillant en même temps sur du très court terme ou court terme en délivrant de la rentabilité ; et c'est vraiment l'équilibre ou l'alignement du long et du court terme qui peut permettre à une entreprise de se développer de façon agile et performante. Ne faire que du court terme ou du long terme n'est probablement ni pérenne ni sain pour l'entreprise. » [Entrepreneur n°3]

Deux répondants soulignent l'importance de l'actionnariat de long terme pour renforcer l'économie d'un pays, l'un soulignant que l'orientation long terme permet de faire émerger de grandes entreprises qui font la force économique d'un pays, l'autre qu'elle favorise l'innovation.

En revanche, l'outil de la fondation actionnaire est très souvent méconnu (12 répondants). Mais cela n'empêche pas qu'une opinion *a priori* positive soit souvent (7 répondants) exprimée sur la principe même de la fondation actionnaire. La plupart des personnalités interviewées (9 répondants) ne connaissent pas le fonds de pérennité créé par la loi Pacte.

Deux des personnalités politiques interrogées insistent sur la nécessité d'ouvrir le capitalisme familial aux salariés, considéré comme un bon compromis entre la nécessité de prendre en compte à la fois le court terme, qui nécessite une vigilance de tous les instants, garante de la rentabilité financière et de la survie de l'entreprise, et le long terme, garante de sa pérennité. Les limites du court terme sont stigmatisées, parfois dans des termes virulents, tels que ceux reproduits dans le *verbatim* ci-dessous.

« D'une manière plus générale c'est que la vision du court terme s'est assez hystérisée dans les 20 ou 25 années au fur et à mesure que la financiarisation de l'économie est ultra-sensible, il y a une surpondération du court terme qui tue parfois complètement le long terme. Pas toujours heureusement parce qu'il y a des équilibres. Il peut y avoir des actionnaires longs, il peut y avoir un management qui possède une vision sur le long terme mais il faut lutter, vraiment lutter contre une force naturelle qui est d'être sur le très court terme. » [Haut fonctionnaire]

Mais les dangers d'un long terme détaché des préoccupations financières sont aussi soulignés (3 répondants). Le risque d'une prise de pouvoir par une technostructure qui n'a plus d'intérêt patrimonial dans la gestion est pointé, dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous. Le

pourcentage du capital immobilisé dans une fondation ne doit pas aller au-delà de 65 % (un répondant), pour permettre une respiration et l'appel à des capitaux extérieurs pour financer les évolutions de l'activité. Cette idée recoupe d'ailleurs les préconisations du Rapport IGF.

« C'est le problème de la gouvernance et des contre pouvoirs c'est-à-dire qu'il arrive un moment où ces structures là on sait plus très bien qui a intérêt à quoi parce que quand il n'y a plus d'intérêt patrimonial pour qui que ce soit la technostucture prend le pouvoir, car il y a des logiques de pouvoir et qui sont plus ni de court terme ni de long terme d'ailleurs parce que d'une certaine manière il y a une forme d'indifférence au devenir de court terme de ces structures on l'a très bien vu dans le système italien des fondations qui sont allées quasiment toutes à la ruine en gérant en dépit du bon sens les entreprises dans lesquelles elles étaient investies et dans lequel la vision du long terme devient très idéologique. [...] Il n'y a pas de contre-pouvoir dans ces systèmes c'est des systèmes de cooptation dans lesquels plus personne n'a d'intérêt patrimonial et qui deviennent finalement des lieux d'exercice et de jeux de pouvoirs assez complexes et pas toujours très sains. » [Haut fonctionnaire]

La limite du long terme réside donc dans la prise en compte d'un objectif de nécessaire rentabilité économique du projet d'entreprise.

Les entretiens valident donc l'importance de l'orientation long terme des actionnaires, en général, mais font état d'une certaine méconnaissance des outils de sanctuarisation du capital, tels que la fondation actionnaire, ou, *a fortiori*, le fonds de pérennité, quasiment inconnu des répondants.

3.3.2. Meilleure acceptation de l'incitation fiscale liée à la durée plutôt qu'à l'utilité sociétale

Cette rubrique reprend le traitement des questions n°7 et n°8 du questionnaire, qui ont été fusionnées pour donner une représentation unifiée de l'opinion des personnes interviewées sur le sujet de la fiscalité du capital.

La question n° 7 reproduite ci-dessous visait à tester l'opinion de la personne interviewée sur la réforme de la fiscalité du capital intervenue au début du quinquennat du Président Emmanuel MACRON, i.e. suppression de l'ISF et création du prélèvement forfaitaire unique (PFU).

Question n°7. Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?

La question n° 8 portait plus directement sur l'opportunité de créer l'outil d'incitation proposé par la thèse, dans les termes reproduits ci-dessous.

Question n°8. Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?

Ces deux questions ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite dans la Figure 71 ci-dessous.

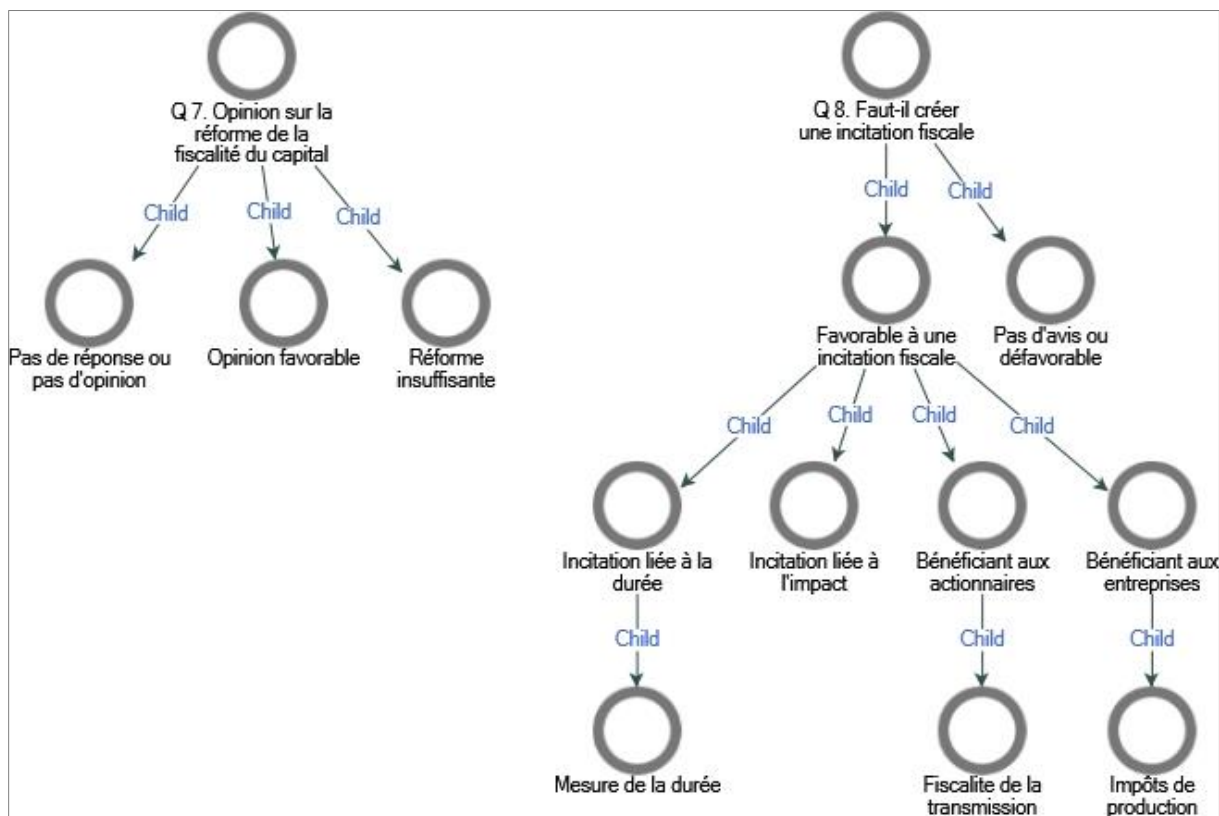


Figure 71 – Arbre de codage des questions n°7 et n°8 sur l'opportunité de modifier la fiscalité du capital par l'introduction de l'outil proposé par la thèse

Les personnalités interviewées sont très souvent (13 répondants) en faveur de la réforme fiscale, mais quatre répondants estiment qu'elle est insuffisante ; trois d'entre eux regrettent que l'ISF n'ait pas été totalement supprimé ; l'un d'entre eux souligne que l'IFI a créé une complexité qui nuit à l'activité économique du secteur immobilier.

Parmi les neuf répondants qui ont une opinion favorable de la réforme de la fiscalité du capital, quatre approuvent le PFU, soit parce qu'il apporte de la simplicité et de la lisibilité (2 répondants), soit parce que cet impôt leur paraît être plus en ligne avec la moyenne européenne.

Trois répondants insistent sur la nécessaire réforme des impôts de production, considérés comme une priorité car ils représentent un « énorme » problème qui nuit à la compétitivité de l'industrie française, selon le *verbatim* reproduit ci-dessous.

« Un autre sujet c'est d'avoir un écosystème qui soit favorable à la croissance de ces entreprises sur leurs territoires, on sait qu'il y a un énorme problème de taxes de production, de coûts sur le travail qualifié... Et de nouveau le problème ce n'est pas de favoriser, ce n'est pas de donner des aides, le problème c'est de placer ces entreprises dans un écosystème raisonnablement équivalent à celui de ses concurrents, les entreprises des pays voisins la référence pour moi étant l'Union Européenne et dans une condition elles doivent pouvoir lutter, se développer à armes égales. Si c'était le cas, ce qui ne l'est pas aujourd'hui je pense que déjà on aurait beaucoup plus d'entreprises de long terme. » [Entreprise familiale n°1]

Les impôts sur la transmission du capital sont également souvent (8 répondants) mentionnés comme une source de préoccupation, diversement appréhendée, parfois comme un avantage négativement connoté (voir le *verbatim* sur le pacte Dutreil), parfois comme une exonération insuffisante (au regard de la revendication du METI qui prône une exonération à hauteur de 95 %), notamment eu égard à ce que pratiquent les autres pays européens (3 occurrences), ou au contraire comme une mesure satisfaisante, de nature à favoriser la stabilité du capitalisme familial (1 occurrence), bien que trop complexe à mettre en œuvre (1 occurrence). Un répondant estime qu'il faut augmenter les droits de succession.

« Le pacte Dutreil c'est une grosse machine à défiscaliser quand même. » [Politique n°2]

Enfin, trois répondants n'ont pas souhaité exprimer d'opinion ou n'ont pas d'opinion sur la réforme.

En ce qui concerne l'outil d'incitation fiscale proposé par la thèse, les personnalités interviewées sont dans l'ensemble, très favorables (10 répondants expriment une opinion positive) à l'idée d'une incitation fiscale pour alléger la fiscalité du capital. Un répondant souligne le caractère pédagogique de distinguer plusieurs manières d'être actionnaire d'une entreprise, dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous.

« Oui complètement pertinent en plus avec une vertu pédagogique de dire que tous les actionnariats ne se valent pas et cet actionnariat qui se rapproche plus de l'intérêt général, de l'impact sociétal est à favoriser. » [Entrepreneur n°1]

En revanche, les opinions sont divergentes quant aux modalités de mise en œuvre d'une telle incitation.

Les personnalités interviewées sont plus souvent favorables à une incitation fiscale liée à la durée (6 répondants) qu'à l'incitation liée à l'indice d'utilité sociale. La durée de détention est un critère qui est qualifié de « simple » (2 répondants) et « logique » (2 répondants). Toutefois, un répondant souligne le danger d'une fonction continue, dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous.

« En revanche par rapport à l'horizon de gestion là en revanche le temps c'est quelque chose qui est assez unanimement admis, qu'une année dure une année, oui je trouve que ça aurait du sens même si je ne suis pas sûr qu'il faille dans ce cas-là faire des choses trop complexes. J'ai plutôt tendance à privilégier des idées qui modulent la fiscalité ou en tout cas qui la différencie en fonction d'un petit nombre d'horizon d'investissements. C'est-à-dire que quand je suis vraiment sur le très long terme, que je renonce à mes liquidités j'ai une imposition qui est plus faible et quand en revanche je ne renonce pas à mes liquidités j'ai une imposition qui est plus standard. Donc des choses assez simples quoi avec deux trois cas et qui ne soient pas trop complexes avec des fonctions continues qui sont intellectuellement très satisfaisantes mais qui en pratique sont quand même très difficile à gérer avec énormément d'effets de bords. »
[Haut fonctionnaire]

Un autre répondant souligne la difficulté technique de la prise en compte des modifications capitalistiques qui accompagnent nécessairement la vie des entreprises, telles que, notamment, des transmissions successorales ou des fusions, dans le décompte de la durée de détention : doit-on considérer que ces opérations interrompent le décompte ou doit-on les considérer comme des opérations intercalaires fiscalement neutres ?

Un autre attire l'attention sur le fait que long terme ne veut pas dire éternité, et considère qu'il ne faut pas nécessairement aller jusqu'à des durées aussi longues que trente ans, mais se limiter à quelques années. Deux répondants posent clairement la question de la définition du long terme.

Deux répondants disent explicitement être favorables à une incitation liée à la durée de détention, mais pas au niveau d'utilité sociale. Au total, quatre répondants soulignent les difficultés d'une incitation liée à la mesure de l'impact social, en formulant deux types d'objections.

La première est la difficulté pratique de la mesure d'impact et de la construction d'un indice synthétique applicable à toutes les entreprises (2 répondants) : « C'est un casse-tête d'établir une norme globale » [Entrepreneur n°3]. La subjectivité de l'indice est également pointée (1 occurrence).

La seconde est la nécessaire acceptation de l'indice, pointée dans les termes du *verbatim* reproduit ci-dessous, qui milite contre l'introduction d'une quelconque incitation fondée sur la mesure d'impact avant que les étapes nécessaires à cette acceptation aient été franchies (telles qu'évoqué au paragraphe 3.2.1 ⁷⁴⁶ ci-dessus).

« Parce que pour avoir une mesure d'indice il faut au moins un indicateur qui soit quasi unanimement accepté comme techniquement pertinent, on est à dix mille lieux d'avoir un indicateur d'utilité sociale synthétique, unanimement accepté comme techniquement pertinent. Alors la fiscalité est une chose ultrasensible et je crois qu'il n'est pas réaliste d'imaginer même qu'on puisse avoir une telle prise en compte à un horizon raisonnablement visible. » [Haut fonctionnaire]

La quasi-unanimité des personnalités interviewées approuve donc la réforme de la fiscalité du capital, mais les entretiens font aussi ressortir une insatisfaction s'agissant des impôts de production et du niveau de la fiscalité qui pèse sur la transmission du capital.

Bien que les entretiens valident l'intérêt théorique d'une incitation fiscale pour alléger la fiscalité du capital, les répondants sont souvent plus favorables à une incitation fondée sur la durée de détention, plutôt qu'un outil de mesure combinant la durée de détention avec le niveau d'utilité sociale.

Outre les difficultés pratiques de construction et mise en œuvre de l'indice, déjà relevées, les entretiens mettent en évidence la nécessité d'un niveau élevé d'acceptation de l'indice avant toute utilisation à des fins fiscales.

Cette dernière observation est très importante et milite en faveur d'un séquençage dans l'application des résultats de la recherche : la dimension macroéconomique ne peut intervenir qu'une fois acceptés les résultats de la thèse qui ont une dimension microéconomique, i.e. l'indicateur de performance extra-financière qui résulterait de la construction d'un indice d'utilité sociale dans les conditions que nous avons préconisées.

⁷⁴⁶ Voir paragraphe 3.2.1, page 352 : « L'intérêt d'un indice d'utilité sociale très souvent confirmé ».

3.3.3. Des répondants incertains de l'efficacité de l'incitation fiscale proposée concernant l'objectif de fléchage de l'épargne

Comme déjà indiqué, les deux dernières questions (n°9 et n°10, reproduites ci-dessous) du guide d'entretien visaient à apprécier l'opinion des personnalités interviewées sur l'impact macroéconomique de l'outil d'incitation fiscale proposé par la thèse.

La question n° 9 portait sur l'acceptation de l'impôt sur le capital.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

La question n°10 testait l'opinion sur le thème politique récurrent du fléchage de l'épargne vers les entreprises.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Les réponses à ces questions ont été codées dans NVivo selon l'arborescence reproduite dans la Figure 72 ci-dessous.

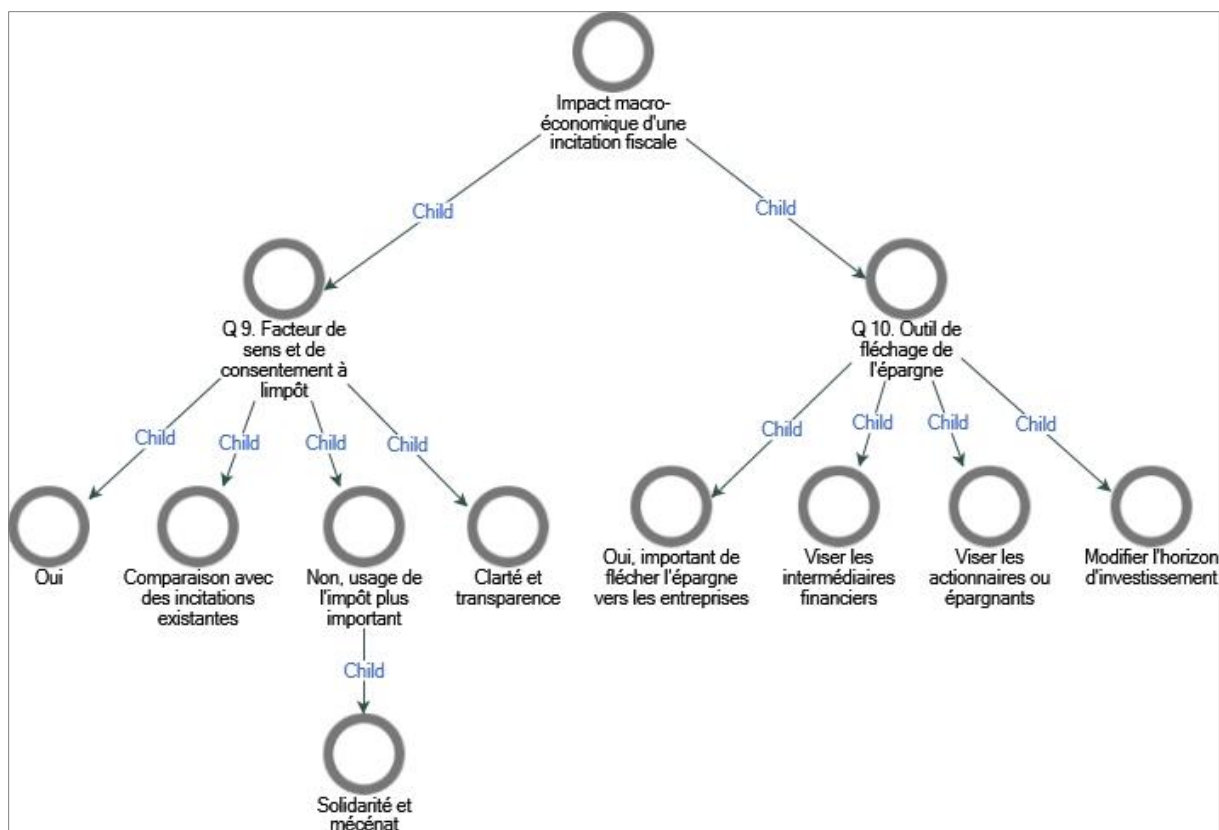


Figure 72 – Arbre de codage des questions n°9 et 10 sur l'impact macroéconomique de l'outil d'incitation fiscale proposé par la thèse

Les personnalités interviewées font souvent (5 répondants) la comparaison avec des dispositifs fiscaux ou financiers favorisant les activités à fort impact social ou générant des externalités positives telles que :

- Des octrois de prêts à des conditions préférentielles (taux bonifiés) mis en place par certaines banques pour les entreprises qui sont capables de démontrer leur contribution aux externalités positives ;
- Des mesures fiscales en faveur de l'insertion des personnes handicapées ;
- La mise en place d'une taxe environnementale fondée sur la mesure de l'impact carbone, selon le principe du pollueur payeur ;
- La loi PONS, dispositif de défiscalisation mis en place pour favoriser les investissements dans les Départements et Territoires d'Outre-Mer, citée par un répondant comme l'exemple d'un mécanisme fiscal ayant un effet de levier « considérable » favorable à l'économie locale ;

- Les dispositifs fiscaux d'aide au logement locatif, cités par un répondant comme l'exemple de ce qu'il faut éviter, parce qu'ils entraînent de « *mauvais investissements parce qu'ils ne répondent pas à la demande* » [Consultant n°1].

Un répondant estime que la question du sens de l'impôt et de son acceptation est mal posée : il faut d'abord qu'il y ait un consensus sur l'indice de performance sociétale pour que l'outil puisse donner du sens à l'impôt, ainsi qu'exprimé dans le *verbatim* ci-dessous.

« *Mais sinon un outil sur lequel ou un instrument de mesure sur lequel il y a un certain consensus quant à sa pertinence pourrait effectivement améliorer le consentement à l'impôt en donnant du sens à l'impôt enfin un nouveau sens à l'impôt mais ce n'est pas en décrétant que cet outil est vachement bien il faut d'abord qu'il fasse consensus avant de provoquer un consensus sur l'impôt.* » [Haut fonctionnaire]

Un autre pense que le niveau d'acceptation de l'impôt est élevé en France et que c'est surtout l'absence de transparence et de clarté quant à l'utilisation qui en est faite qui pose problème, ce qui conduit à la recommandation exprimée dans le *verbatim* ci-dessous.

« *Tout outil qui donnera du sens et qui clarifiera les choses pour moi est nécessaire et représente un pas important vers la société qu'on veut porter à terme. On est dans des changements importants, pour l'instant on a du mal à y voir clair mais je pense que c'est bien parti.* » [Politique n°1]

Au total, cette idée selon laquelle c'est l'usage qui est fait de l'argent public qui pose problème et non le consentement à l'impôt lui-même, est souvent exprimée (5 répondants). Un intervenant en déduit la nécessité de favoriser le mécénat, dans les termes du *verbatim* ci-dessous.

« *Mais le fait que les gens se sentent concernés, qu'ils se sentent responsables les uns des autres, qu'ils se connaissent, qu'ils travaillent avec des associations, avec des collectivités publiques, ça permet aux gens de se comprendre et de se respecter. Donc pour moi le consentement à l'impôt est plutôt lié à favoriser les possibilités de mécénat et favoriser le lien entre différents groupes humains qui aujourd'hui ensemble ne se parlent pas beaucoup.* » [Entreprise familiale n°1]

Dans l'ensemble, sept répondants pensent que l'outil est de nature à favoriser le consentement à l'impôt.

Les personnalités interviewées sont également souvent d'accord (7 répondants) sur l'importance de l'objectif de fléchage de l'épargne vers les entreprises, mais divergent sur les moyens à mettre en œuvre pour y parvenir :

- Quatre répondants pensent que l'incitation fiscale doit s'appliquer uniquement à la détention en direct d'actions par les actionnaires ; l'un d'entre eux est même « *très hostile à une incitation fiscale si on achète un produit ISR dans une banque* » [Consultant n°2] ; l'idée exprimée est que l'incitation fiscale proposée ne doit pas s'appliquer aux investissements en actions intermédiés, ni aux véhicules de placements collectifs ;
- Un seul répondant pense, au contraire, qu'il faut agir au niveau des intermédiaires financiers, en mettant en place des instruments fiscaux « *pour les inciter beaucoup plus fortement à investir vers des actifs plus engagés dans le domaine de la responsabilité* » [Entrepreneur n°3].
- Deux répondants insistent sur la nécessité de mettre en place des outils qui allongent l'horizon d'investissement des investisseurs institutionnels.

Si les entretiens valident donc (souvent, total de 7 répondants sur 14) l'importance intrinsèque des objectifs macroéconomiques visés par la thèse, i.e. amélioration du consentement à l'impôt et fléchage de l'épargne vers les entreprises, il est plus difficile d'affirmer qu'ils valident également l'adéquation de l'outil proposé avec ces objectifs, car les commentaires font plutôt ressortir un besoin de clarté et de transparence dans la gestion de l'argent public.

Une difficulté supplémentaire apparaît, qui est la question de savoir si l'outil d'incitation fiscale doit s'appliquer aux participations détenues en direct par des personnes physiques ou des holdings ou aux outils collectifs d'épargne intermédiée, les avis exprimés étant divergents sur ce point, avec cependant une préférence pour l'épargne non intermédiée investie en actions.

* * *

En synthèse, les entretiens qualitatifs nous ont permis de montrer que :

- La proposition du modèle des trois « C » répond à un besoin de mieux comprendre ce qui définit les entreprises familiales, ensemble dont les qualités essentielles, i.e. long terme et surperformance sociétale, sont admises, ce qui n'empêche pas la perception des limites du

modèle de l'entreprise familiale, que la revue de littérature nous a en effet permis d'identifier (notamment à travers la notion d'enracinement opportuniste liée au contrôle) ;

- La proposition d'un indice d'utilité sociétale applicable à toutes les entreprises répond à une réelle préoccupation, aussi bien de la part des entreprises que de la sphère politique ⁷⁴⁷, mais soulève aussi de vraies difficultés de mise en application pratique, tant en ce qui concerne la qualité de l'organisme émetteur de l'indice que le « business model » qui en permettrait une diffusion suffisante pour garantir un niveau élevé d'acceptation ;
- En revanche, les modalités pratiques d'utilisation de l'outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire conçu en combinant l'indice d'utilité sociétale avec la durée de détention ne sont pas toujours bien comprises, bien que l'utilité théorique de l'outil soit perçue ;
- L'actionnariat de long terme recueille une opinion plus favorable que les fondations actionnaires, dont le principe est mal connu par les répondants ; la plupart n'en connaissent pas le principe, et ne connaissent pas non plus le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte pour « pérenniser le patrimoine économique » (i.e. les entreprises) ;
- En ce qui concerne la proposition d'un nouvel outil d'incitation fiscale , le principe d'une exonération fondée sur la durée de détention est mieux accepté que l'indexation sur une mesure du niveau d'utilité sociétale de l'activité de l'entreprise ;
- Enfin, les répondants ne sont pas convaincus de l'efficacité de l'outil d'incitation fiscale proposé pour atteindre l'objectif de fléchage de l'épargne, par ailleurs admis comme nécessaire.

⁷⁴⁷ CAMBOURG Patrick DE, 2019, Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable, s.l., précité

CONCLUSION

En conclusion, nous pouvons donc apprécier les résultats de notre recherche grâce aux méthodes de validation mises en œuvre, à savoir :

- Evaluation du niveau de scientificité des normes proposées au regard du droit économique, au moyen de l'échelle de juridicité présentée au chapitre 1 de la partie III :
- Adéquation de ces normes avec la politique juridique du législateur, telle que reflétée par les innovations récemment introduites en droit français, et les principes implicites qui guident la fiscalité du capital ;
- Intérêt de ces normes du point de vue des sciences de gestion, évalué au moyen des opinions exprimées par les personnalités interviewées dans le cadre des entretiens qualitatifs.

Le premier apport de la thèse est la proposition d'une nouvelle définition des entreprises familiales fondée sur le modèle des trois « C » (Contrôle, Continuité, Capital social), qui, non seulement permet une meilleure compréhension de leur spécificité, mais encore :

- Etablit un lien de causalité entre chacune des composantes de ce modèle et les conclusions de la recherche à propos de la surperformance des entreprises familiales, puisqu'en effet, le contrôle explique pourquoi les coûts d'agence sont réduits, la continuité reflète les avantages résultant de l'orientation long terme de l'actionnaire (innovation, préservation et transmission des savoirs, pérennité de l'entreprise), tandis que le surcroît de capital social exprime les propriétés généralement mises en avant par les sciences de gestion, telles que les interactions entre le réseau social de la famille et celui de l'entreprise, le « *familiness* » et le capital socio-émotionnel ;
- Se prête à la possibilité d'une mesure ; en cela, ce modèle est mieux à même de refléter la dimension continue de leur spécificité, qui résulte de l'influence de la famille (plus ou moins positive), qu'une définition binaire ou dichotomique, inapte à rendre compte de la réalité hétérogène et complexe des entreprises familiales.

Les entretiens qualitatifs valident que cette proposition est utile, car les questions à propos du poids des entreprises familiales montrent des hésitations qui confirment la nécessité de clarifier

aussi bien la question de la définition des entreprises familiales que celle de leur performance économique.

Le deuxième apport de la thèse est la clarification du concept polysémique de capital social. Nous inspirant de la théorie de la « dual nature of the firm »⁷⁴⁸, nous avons proposé de considérer que le capital a, lui aussi, une nature duale, qui combine une composante matérielle (le capital financier), et une composante immatérielle (le réseau social). Répondant à l'appel de la seule équipe de recherche⁷⁴⁹ qui a remarqué l'absence notable de cette dimension financière dans les recherches consacrés au capital familial, nous avons comblé ce manque en proposant une vision holistique du capital social.

Notre approche consiste à croiser six dimensions du capital social (micro, méso, macro et matérielle, structurelle, cognitive) pour obtenir neuf significations possibles de ce concept, selon que l'on s'attache à sa dimension matérielle ou à sa dimension immatérielle, qui se décompose en deux dimensions : structurelle (l'infrastructure qui sous-tend le réseau social) et cognitive (les informations que cette infrastructure permet de faire circuler).

Nous avons ainsi pu caractériser le capital familial (dimension cognitive du capital social), objet de la revue de littérature du Partie I, comme l'ensemble des valeurs, ressources et compétences dont disposent les personnes physiques et morales qui forment le niveau « micro » des entreprises familiales, éléments qu'elles échangent au niveau « méso » au moyen des médias (interaction entre le réseau social de la famille et celui de l'entreprise, qui caractérise le « *familiness* »), et dont la somme constitue les connaissances qui irriguent l'écosystème des entreprises familiales (niveau « macro ») et se transmettent grâce à la transmission intergénérationnelle.

Nous avons également pu caractériser le capital légal, qui correspond à la dimension juridique du capital, objet d'étude de la Partie II, en le définissant comme suit :

- Au niveau « micro », il s'agit du capital financier (dimension matérielle) que les actionnaires personnes physiques et morales investissent au capital des sociétés (dimension

⁷⁴⁸ Précitée dans la note de bas de page n°353 : EISENBERG Melvin, 1999, « The Conception that the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual nature of the Firm », 1999.

⁷⁴⁹ Précitée dans la note de bas de page n°351 : DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., 2009, « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215.

structurelle) appréhendées ici comme l'« institution contractuelle » qui permet à l'entreprise d'accéder à une existence juridique ;

- Au niveau « méso », l'agrégat de ces capitaux forme les marchés financiers (dimension matérielle) qui financent les groupes de sociétés qui composent les entreprises (dimension structurelle) ;
- Au niveau « macro », la somme de ces capitaux représente l'épargne (dimension matérielle) qui irrigue l'économie (dimension structurelle).

Cette clarification du concept polysémique de capital non seulement répond au manque signalé par la littérature gestionnaire sur les entreprises familiales, mais encore complète un travail de recherche sur la mesure du capital social engagé par l'OCDE, dans le cadre d'un projet financé par l'Union Européenne ayant donné lieu au rapport déjà cité ⁷⁵⁰, qui qualifiait le capital social de véritable « boîte noire ». La thèse répond donc à la fois à la nécessité d'une clarification préalable du concept, et à l'objectif final du projet, qui est de fournir des outils permettant de mesurer le capital social.

Notre analyse du droit positif au Chapitre 2 de la Partie II nous a également permis de constater que le droit économique ne propose pas de définition du capital légal, se contentant de poser les deux exigences fondamentales d'intangibilité et de fixité. Nous avons souligné la dimension paradoxale du capital légal, créance en dernier ressort de l'actionnaire qui s'est départi d'une partie de ses prérogatives de propriétaire (à l'exception de la liberté de vendre ses actions à tout moment et de percevoir les dividendes, fruit du « travail » de son capital) au bénéfice de la société-personne morale, qui s'approprie le capital dans la durée pour mener à bien le projet d'entreprise. Nous avons proposé le concept de dépossession, combiné à son antonyme, l'appropriation, pour expliciter la dynamique qui selon nous définit le capital légal : le niveau d'appropriation du capital par l'actionnaire est inversement proportionnel au niveau de dépossession auquel il consent lorsqu'il se dépossède de ce capital au bénéfice de la société personne morale qui va permettre à l'entreprise de s'incarner juridiquement.

⁷⁵⁰ Précitée dans la note de bas de page n°344 : SCRIVENS Katherine et SMITH Conal, *Four Interpretations of Social Capital, an agenda for measurement*, s.l., 2013.

Cette dynamique permet de mettre en lumière une distinction juridique identifiée de longue date par la doctrine, mais non reprise dans le droit positif, appelée « dédoublement de la condition d'actionnaire ⁷⁵¹ ».

Le troisième apport de la thèse donne une traduction tangible de cette distinction, en proposant une échelle de mesure de la contribution sociétale du capital. Cet apport extrêmement novateur exauce un vœu clairement formulé par la recherche en sciences de gestion sur les entreprises familiales, qui appelle depuis dix ans à transformer le concept de « *familiness* » en une échelle de mesure de la création de valeur, applicable à toutes les entreprises ⁷⁵².

Cette échelle de mesure permet de positionner les actionnaires par rapport à cet axe appropriation/dépossession, et ainsi distinguer, non pas deux, comme l'envisageait la doctrine traditionnelle avec la notion de « dédoublement », mais trois catégories d'actionnaires :

- L'actionnaire spéculateur, simple bailleur de fonds, qui s'approprie la totalité de la valeur du capital, sans considération pour l'utilité sociétale du projet qu'il permet de financer,
- L'actionnaire de contrôle, catégorie qui correspond non seulement à la posture de l'actionnaire familial, qui se considère comme dépositaire du capital familial qu'il a vocation à faire fructifier pour le transmettre à son tour (théorie du « *stewardship* »), mais aussi à celle de l'actionnaire des sociétés commerciales de l'ESS, qui se soumettent volontairement à une obligation de lucrativité limitée qui vient renforcer les principes de fixité et d'intangibilité qui caractérisent le capital social au plan juridique. L'un comme l'autre a renoncé dans la durée à exercer une partie des prérogatives du propriétaire (liquidité, possibilité de s'approprier la création de valeur), ce qui correspond à un niveau de dépossession plus ou moins élevé, mais toujours supérieur à celui qu'accepte l'actionnaire spéculateur. Mais la contrepartie de cette renonciation consentie est la volonté d'exercer une influence sur la gestion de l'entreprise, qui caractérise le contrôle, aussi bien dans le cadre théorique des sciences de gestion que dans celui du droit des affaires ;

⁷⁵¹ Identifiée par les éminents juristes de l'Ecole de Rennes, précités dans les notes de bas de page n°454 et 455 : CHAMPAUD Claude, *Le Pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, France, Sirey, 1962, 349 p. et PAILLUSSEAU Jean, *La Société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Rennes, s.l., 1967.

⁷⁵² Voir l'article précité (note 339) RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., 2008, « Examining the Link Between "Familiness" and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109.

- L'actionnaire sans actionnaires ⁷⁵³, i.e. la fondation actionnaire, propriétaire d'un capital qui représente le maximum possible de la dépossession auquel un actionnaire peut consentir, en décidant de donner une quote-part de capital de la société-personne morale dont il reste généralement par ailleurs actionnaire à une fondation dont l'activité est, par construction (i.e. par nécessité juridique et fiscale), au service de l'intérêt général.

Le positionnement des actionnaires selon cet axe permet de mettre en lumière le fait que le niveau de dépossession (appelé par l'étude « risque de dépossession », parce qu'à son maximum, il se traduit par la perte du capital), est fonction, non seulement de la durée de détention du capital par l'actionnaire, mais aussi du niveau d'utilité sociétale de l'activité de la personne morale (société commerciale ou fondation) que le capital à servi à financer.

L'outil de mesure que propose la thèse est ainsi la traduction concrète d'un phénomène que la recherche avait identifié à propos des entreprises familiales, mais qui vaut en réalité pour toutes les catégories d'entreprises. Il permet de renseigner le niveau de contribution sociétale du capital détenu à un instant « t » par un actionnaire, en fonction de la durée de détention de ce capital « d » et du niveau d'utilité sociétale « u » du projet qu'il sert à financer.

Les entretiens qualitatifs confirment l'utilité d'un indice d'utilité sociétale applicable à toutes les entreprises, qui répond également à un besoin exprimé par le Ministre de l'Economie et des Finances, ainsi qu'en atteste la mission confiée par le ministre Bruno Le MAIRE à Patrick de CAMBOURG, Président de l'Autorité des Normes Comptables, pour « *promouvoir un cadre harmonisé de rapportage extra-financier* » [se prononcer] « *sur l'opportunité d'adopter un cadre unifié au niveau international ou de privilégier une mise en concordance des référentiels existants* »⁷⁵⁴. Mais les entretiens soulignent aussi les difficultés pratiques auxquels se heurte sa construction ; certains répondants recommandent la réalisation d'un programme de recherche applicative, rejoignant notre conclusion exposée ci-après .

Les applications de l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital ainsi construite peuvent se matérialiser :

⁷⁵³ Pour reprendre l'expression d'Alexandre JEVAKHOFF et David CAVAILLOLES, auteurs du Rapport IGF publié en 2017 : *Le rôle économique des fondations*, s.l.

⁷⁵⁴ BRUNO Le Maire, « Lettre de mission de Bruno LE MAIRE, Ministre de l'Economie et des Finances, à Patrick de CAMBOURG, Président de l'Autorité des Normes Comptables pour produire le rapport "Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable" ».

- Soit par un outil de cartographie qui permet de représenter le positionnement de l'actionnaire en fonction de ces deux axes : l'utilité sociale « u » de l'activité que finance le capital en ordonnée et la durée de détention du capital par l'actionnaire « d » en abscisse, tel qu'illustré par la Figure 44 proposée à la page 250 ; les entretiens qualitatifs montrent que les personnalités interviewées perçoivent l'intérêt théorique de cet outil de cartographie, même si elles ont parfois du mal à comprendre les manières de le mettre en œuvre, à l'exception de son utilisation comme cadre méthodologique pour aider à définir la raison d'être ou la mission d'une entreprise (pour les entreprises qui utiliseraient ces possibilités ouvertes par la loi Pacte) ;
- Soit par une formule mathématique (détaillée dans la Figure 45, page 252) mesurant le niveau de « d » (durée de détention des actions qui appartiennent à un actionnaire, exprimée en années) et « u » (utilité sociale de l'activité de la société-personne morale dans laquelle ces actions sont investies, exprimé au moyen d'une note), qui permet d'exprimer le niveau de contribution sociale du capital sous la forme d'un pourcentage variant de 0% à 100%, étant précisé que la formule est conçue de telle manière qu'elle fonctionne quels que soient les intervalles de mesure choisis pour « d » (5, 10, 20 ou 30 ans, par exemple) et « u » (intervalle de 0 à 5, ou de 0 à 10, ou de 0 à 100).

Les applications possibles ainsi proposées ressortent du droit économique et peuvent se décliner à deux niveaux :

- Au niveau micro-juridique, l'indice d'utilité sociale « u », l'outil de cartographie permettant de représenter la variabilité de la condition d'actionnaire, tout comme l'échelle de mesure de la contribution sociale du capital, peuvent être spontanément et librement utilisés par les entreprises comme un indicateur de comparaison et d'attractivité ;
- Au niveau macro-juridique, l'échelle de mesure de la contribution sociale du capital peut servir de fondement à la création d'un crédit d'impôt qui viendrait corriger la fiscalité du capital, permettant ainsi d'orienter l'épargne vers les entreprises qui ont une utilité sociale élevée, en favorisant les actionnaires de long terme ; notons que les entretiens qualitatifs ont en réalité montré l'idée d'une incitation fiscale liée à la durée est souvent mieux acceptée que celle d'une indexation sur l'utilité sociale « u » .

Dans les deux cas, les applications proposées ont la nature de normes juridiques, constatation qui nous a permis de procéder à la validation de leur niveau de scientificité juridique au moyen de l'échelle juridicité proposée par le chercheur Boris BARRAUD. Nous avons ainsi pu :

- Constater que l'indice « u » présente un faible niveau de « scientificité » au stade des travaux théoriques réalisés dans le cadre de la présente thèse ;
- Identifier les travaux complémentaires nécessaires pour passer du stade de la conception théorique au stade de la mise en œuvre pratique ;
- Constater que la note de juridicité du crédit d'impôt qui pourrait être créé à l'aide de l'échelle de mesure de la contribution sociétale du capital est au maximum de l'échelle, ce qui n'est guère étonnant, s'agissant d'une norme fiscale, inscrite dans un ordre normatif dont tant la légitimité que l'effectivité sont incontestables, du moins dans le contexte français ;
- Également identifier les travaux nécessaires pour passer du stade de la recommandation théorique au stade de la loi fiscale, i.e. calibrer les intervalles de mesure de « d » et « u » retenus pour l'application de la formule et réaliser des études d'impact pour (i) simuler le coût fiscal de l'exonération, (ii) estimer son impact sur le comportement des épargnants.

Les entretiens individuels ont également mis en lumière l'idée que l'introduction d'une norme fiscale fondée sur la mesure de l'utilité sociétale « u » et de la durée de détention du capital « d » ne pouvait se concevoir qu'à partir du moment où l'indice d'utilité sociétale « u » bénéficierait d'un niveau d'acceptation suffisant.

Cette condition de temporalité nécessite que soit au préalable mis en œuvre un programme de recherche applicative qui déborde le cadre du présent travail de thèse, mais dont il est possible de caractériser l'objectif comme suit :

- Valider qu'il est possible d'exprimer les indicateurs juridiques retenus sous une forme relative, afin de rendre possible la comparaison entre des entreprises de taille et de secteurs d'activités différents, et procéder à des tests pour retenir les meilleurs paramètres ;
- Déterminer la meilleure manière de combiner entre eux les différentes composantes de l'indice « u » proposé et la pondération à donner à chacune d'elles dans l'indice ;

- Valider l'échelle de notation proposée pour mesurer le niveau d'utilité sociétale « u » ;
- Procéder à des tests sur des échantillons diversifiés d'entreprises de différentes tailles et catégories pour valider le caractère « universel » de l'indice proposé et tester et/ou corriger les éventuelles distorsions catégorielles ou sectorielles.

Les entretiens qualitatifs réalisés soulignent également la difficulté d'identifier l'entité qui serait en charge de « produire » l'indice « u », les réponses se partageant entre des entités appartenant à la sphère publique ou semi-publique, telles que l'Observatoire de l'ESS, les chambres régionales de commerce et d'industrie, l'Observatoire de la RSE ou même les DIRECCTE, et des agences de notation privée fonctionnant selon un « business model » dont les répondants soulignent qu'il reste à inventer.

Par une analyse des évolutions récentes de la politique juridique française, nous avons aussi pu valider que les normes juridiques proposées explicitent des principes d'évolution du droit déjà implicitement actifs depuis plusieurs années, à savoir notamment :

- La demande croissante pour des indicateurs mesurant la performance extra-financière des entreprises, déjà inscrite dans la loi avec l'obligation pour certaines catégories d'entreprises de fournir une déclaration de performance extra-financière ⁷⁵⁵, la montée en puissance de la pratique du reporting intégré, ainsi que le développement d'outils de mesure de l'impact social, dans des univers et sur des supports aussi variés que les fonds d'investissement socialement responsables, dits « ISR » ou « IIS »⁷⁵⁶, ou les obligations ou contrats à impact social, qui permettent de financer des projets en partenariat public-privé ;
- La volonté d'associer les parties prenantes à l'objet social de l'entreprise, dont témoignent les récentes innovations introduites par la loi Pacte, i.e. la possibilité, pour les entreprises qui le souhaitent, de se doter d'une raison d'être ou d'adopter le statut d'entreprise à mission, ainsi que l'émergence d'une nouvelle catégories d'entreprises, les entreprises solidaires d'utilité sociale (ESUS), qui se soumettent spontanément à un principe de lucrativité limitée ; cette innovation juridique de la loi ESS fournit ainsi, avec cette obligation de lucrativité limitée qui peut venir limiter le droit de propriété de l'actionnaire sur le capital, une traduction juridique concrète du principe implicite et variable de

⁷⁵⁵ Voir les développements à ce sujet page 237.

⁷⁵⁶ Investissement socialement responsable ou investissement à impact social.

dépossession que nous avons proposé d'utiliser pour caractériser le capital légal (dans un couple qui fait varier en sens inverse le risque de dépossession de l'actionnaire et l'appropriation du capital par la société-personne morale, comme expliqué ci-dessus) ;

- La montée en puissance des « actionnaires sans actionnaires » que représentent les fondations actionnaires, ainsi que la création par la loi Pacte du fonds de pérennité économique, « *structure hybride, qui permet de pérenniser des projets économiques et de soutenir des causes d'intérêt général* », [dans l'objectif] *de protéger de manière durable le capital de nos entreprises pour assurer leur croissance à long terme.* »⁷⁵⁷.

Par ailleurs, l'analyse de politique juridique montre également que plusieurs des principes explicités par la thèse sont déjà implicitement à l'œuvre dans la fiscalité française depuis des décennies, à savoir :

- L'idée que la durée de détention est un facteur légitime d'allègement de la fiscalité du capital, appliquée depuis longtemps à propos de la fiscalité des plus-values ;
- L'idée qu'à un niveau élevé de dépossession de l'actionnaire correspond un niveau élevé d'utilité sociale du capital qui justifie un principe d'exonération fiscale proportionnelle au niveau d'utilité sociale de l'activité financée par le capital, selon une gradation reflétant une hiérarchie implicite entre les sociétés ordinaires, les entreprises de l'ESS, et les fondations actionnaires, stade ultime de l'utilité sociale ;
- L'idée que la dépossession définitive de l'actionnaire qu'entraîne le don à une fondation actionnaire est une contrepartie réelle qui peut justifier l'octroi d'exemptions d'impôt allant même jusqu'à 100 % ⁷⁵⁸, préconisation figurant dans le rapport IGF mais non suivie par le législateur lors de la création du fonds de pérennité.

Enfin, de nombreux acteurs de la société civile appellent depuis des années le législateur à mettre en place des outils fiscaux permettant de « flécher l'épargne vers les entreprises », objectif qualifié de « cause nationale »⁷⁵⁹. Cette préoccupation rejoint un objectif plus

⁷⁵⁷ Selon les termes du communiqué de presse du Ministère de l'Economie et des Finances du 5 octobre 2018, reproduit en Annexe 6.

⁷⁵⁸ Cette idée représentant une position exprimée dans le Rapport IGF, qui n'a pas été totalement suivie par les rédacteurs du projet de loi Pacte.

⁷⁵⁹ Livre Blanc Financement des PME, s.l., AFG, 2017, précité page 383.

spécifique, qui est de favoriser l'actionnariat de long terme, ce à quoi s'est employée notamment, la loi Florange, qui récompense la détention à long terme (considérée comme telle à partir de deux ans) par l'attribution d'un droit de vote double ⁷⁶⁰.

Cet encouragement de l'actionnariat à long terme par des mesures fiscales répond également à une préconisation formulée par Robert SOLOW, Prix Nobel d'économie, qui appelle à mettre en place une surtaxation des plus-values réalisées par les actionnaires qu'il qualifie d'« activistes », pour « *décourager la rotation rapide des actions* ». ⁷⁶¹

Le quatrième apport de la thèse est donc de proposer au législateur un outil qui pourrait servir de base à une incitation fiscale qui permettrait non seulement d'alléger la fiscalité du capital (dont les entretiens individuels montrent qu'elle est jugée comparativement élevée en France malgré la réforme du PFU), mais de flécher l'épargne vers les entreprises qui ont la contribution sociétale la plus élevée, tout en favorisant l'actionnariat de long terme. Il permettrait ainsi de donner du sens à la fiscalité du capital, au double « sens » du mot, i.e. (i) une direction (le fléchage de l'épargne), et (ii) la compréhension de la valeur symbolique et « socialement vertueuse » de l'objectif à atteindre ainsi fixé.

Ce faisant, il pourrait contribuer à une meilleure pédagogie publique sur l'utilité économique des entreprises, et même, dessiner les contours d'un capitalisme socialement responsable, enjeux dont les personnalités interviewées s'accordent à souligner l'importance.

⁷⁶⁰ Voir la note de bas de page n°601, page 280.

⁷⁶¹ Préconisation citée *in extenso* page 255.

BIBLIOGRAPHIE

ARTICLES D'ENCYCLOPEDIE

- SALGADO Maria-Beatriz, « Pactes d'actionnaires et clauses de préemption non statutaires. – Commentaires » dans *JurisClasseur Sociétés Formulaire*, s.l., LexisNexis SA, 2019.
- SALGADO Maria-Beatriz, « Synthèse - Fonds de commerce - » dans *JurisClasseur Entreprise individuelle*, s.l., LexisNexis SA, 2020.

ARTICLES DE REVUE

- ADLER Paul S. et KWON Seok-Woo, « Social Capital : prospects for a new concept », *Academy of Management Review*, 2002, p. 25.
- ALI Ashiq, CHEN Tai-Yuan et RADHAKRISHNAN Suresh, « Corporate disclosures by family firms », *Journal of Accounting and Economics*, septembre 2007, vol. 44, n° 1-2, p. 238-286.
- ALLOUCHE José et AMANN Bruno, « L'entreprise familiale: un état de l'art », *Finance Contrôle Stratégie*, 2000, vol. 3, n° 1, p. 33–79.
- ALLOUCHE José et AMANN Bruno, « La confiance: une explication des performances des entreprises familiales », *Economies et sociétés*, 1998, p. 18.
- AMANN Bruno et JAUSSAUD Jacques, « Family and non-family business resilience in an economic downturn », *Asia Pacific Business Review*, avril 2012, vol. 18, n° 2, p. 203-223.
- ANDERSON Ronald C. et REEB David M., « Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500 », *The Journal of Finance*, juin 2003, vol. 58, n° 3, p. 1301-1328.
- ARREGLE Jean-Luc, « Analyse« Resource Based » et identification des actifs stratégiques », *Revue française de gestion*, 2006, no 160, n° 1, p. 241-259.
- ARREGLE Jean-Luc, DURAND Rodolphe et VERY Philippe, « Origines du capital social et avantages concurrentiels des firmes familiales », *M@n@gement*, 2004, vol. 7, n° 2, p. 13.

- ARREGLE Jean-Luc, HITT Michael A., SIRMON David G. et VERY Philippe, « The Development of Organizational Social Capital: Attributes of Family Firms », *Journal of Management Studies*, 1 janvier 2007, vol. 44, n° 1, p. 73-95.
- ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., « The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.
- BARNEY Jay, « Firm Resources and Sustained Competitive Advantage », *Journal of Management*, mars 1991, vol. 17, n° 1, p. 99-120.
- BARON Robert A. et MARKMAN Gideon D., « Beyond social capital: How social skills can enhance entrepreneurs' success », *Academy of Management Perspectives*, février 2000, vol. 14, n° 1, p. 106-116.
- BARONTINI Roberto et CAPRIO Lorenzo, « The Effect of Family Control on Firm Value and Performance: Evidence from Continental Europe », 2006, p. 36.
- BARRAUD Boris, « Les nouveaux défis de la recherche sur les sources du droit », *Revue de la Recherche Juridique*, 2016, n° 164, (coll. « Droit Prospectif »), p. 20.
- BARRAUD Boris, « L'échelle de juridicité : un outil pour mesurer le droit et fonder une théorie syncrétique (seconde partie : application) », *Archives de la philosophie du droit*, 2014, n° 57, p. 503-550.
- BARRAUD Boris, « L'échelle de juridicité : un outil pour mesurer le droit et fonder une théorie syncrétique (première partie : présentation) », *Archives de la philosophie du droit*, 2013, n° 56, p. 365-423.
- BEGIN Lucie et CHABAUD Didier, « La résilience des organisations. Le cas d'une entreprise familiale », *Revue française de gestion*, 30 janvier 2010, vol. 36, n° 200, p. 127-142.
- BERRONE Pascual, CRUZ Cristina et GOMEZ-MEJIA Luis R., « Socioemotional Wealth in Family Firms: Theoretical Dimensions, Assessment Approaches, and Agenda for Future Research », *Family Business Review*, septembre 2012, vol. 25, n° 3, p. 258-279.

- BLOCH Alain, MIGNON Sophie et MAHMOU-JOUINI Sihem Ben, « Capacités d'innovation des entreprises familiales pérennes », *Revue française de gestion*, 1 mars 2010, n° 200, p. 111-126.
- BLODGETT Mark S., DUMAS Colette et ZANZI Alberto, « Emerging Trends in Global Ethics: A Comparative Study of U.S. and International Family Business Values », *Journal of Business Ethics*, février 2011, vol. 99, n° S1, p. 29-38.
- BOSVIEUX-ONYEKWELU Charles, « Le droit, science et pratique : état des lieux de l'épistémologie juridique en France », *Zilsel*, 15 octobre 2018, N° 4, n° 2, p. 231-261.
- BOURDIEU Pierre, « Le capital social », *Actes de la recherche en sciences sociales*, 1980, vol. 31, n° 1, p. 2-3.
- BOZZO-REY Malik, BRUNON-ERNST Anne, PERROUD Thomas et VAN WAEYENBERGE Arnaud, « La concurrence des normativités : hypothèse, méthode et thématiques », *Revue internationale de droit économique*, 2018, t. XXXII, n° 3, p. 247-250.
- BRETON Philippe, « La “société de la connaissance” : généalogie d'une double réduction », *Education et sociétés*, 2005, no 15, n° 1, p. 45-57.
- BUGHIN Christiane et COLOT Olivier, « La performance des PME familiales belges. Une étude empirique », *Revue française de gestion*, 30 septembre 2008, vol. 34, n° 186, p. 1-17.
- CADET Isabelle, « La norme ISO 26000 relative à la responsabilité sociétale : une nouvelle source d'usages internationaux », *Revue internationale de droit économique*, 2010, t. XXIV, n° 4, p. 401.
- CANO-RUBIO Myriam, FUENTES-LOMBARDO Guadalupe, HERNANDEZ-ORTIZ María Jesús et VALLEJO-MARTOS Manuel Carlos, « Composition of familiness: Perspectives of social capital and open systems », *European Journal of Family Business*, 2016.
- CANO-RUBIO Myriam, FUENTES-LOMBARDO Guadalupe et VALLEJO-MARTOS Manuel Carlos, « Influence of the lack of a standard definition of “family business” on research into their international strategies ☆ », *European Research on Management and Business Economics*, septembre 2017, vol. 23, n° 3, p. 132-146.

- CAPPELLETTI Laurent, « Vers un modèle socio-économique de mesure du capital humain ? », *Revue française de gestion*, 2010, vol. 207, n° 8, p. 139-152.
- CHABANET Didier et RICHARD Damien, « L'entrepreneuriat social : un nouveau paradigme ? », *Entreprendre & Innover*, 2017, vol. 32, n° 1, p. 24.
- CHALUS-SAUVANNET Marie-Christine et DESCHAMPS Bérangère, « Dossiers : Transmission des entreprises - Développement durable - Quitter sa profession pour reprendre la PME familiale », « Gestion 2011/1 », *Revue Gestion*, vol. 36, p. 47 à 53 (coll. « HEC Montréal »).
- CHAMPAUD Claude, « Régulation et droit économique », *Revue internationale de droit économique*, 2002, t. XVI, 1, n° 1, p. 23.
- CHAMPAUD Claude, « Manifeste pour la doctrine de l'entreprise, sortir du financialisme », t. XXVI.
- CHARLIER Patrice, « Gouvernance, enracinement et performance des entreprises familiales européennes », *La comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité*, 2010.
- CHARLIER Patrice et LAMBERT Gilles, « Analyse multivariable de la performance des PME familiales. Une lecture par la théorie positive de l'agence », *Management international*, 2009, vol. 13, n° 2, p. 67.
- CHARREAUX Gérard, « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle... », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, juin 2007, vol. 1, p. 40.
- CHARREAUX Gérard, « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière », *Revue économique*, 1991, vol. 42, n° 3, p. 521-552.
- CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, « Gouvernance des entreprises : Valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, juin 1998, vol. 1, n° 2, p. 57-88.
- CHRISMAN James J. et CARROLL Archie B., « Corporate-Responsibility-Reconciling-Economic-and-Social-Goals.pdf », *Sloan Management Review*, 1984.

- COLOT Olivier et CROQUET Mélanie, « L'endettement des moyennes entreprises familiales est-il différent de celui des moyennes entreprises non familiales ? Le cas de la Belgique », *Management & Avenir*, 2007, vol. 11, n° 1, p. 167.
- COUTU Diane, « HOW RESILIENCE WORKS », *Harvard Business Review*, 2002, p. 9.
- CRONQVIST Henrik et NILSSON Mattias, « Agency Costs of Controlling Minority Shareholders », *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, décembre 2003, vol. 38, n° 4, p. 695.
- DAIGRE Jean-Jacques, « Loi PACTE : ni excès d'honneur, ni excès d'indignité », *Bulletin Joly*, 2018, n° 10, p. 541.
- DANES Sharon M., LEE Jinhee, STAFFORD Kathryn et HECK Ramona Kay Zachary, « The effects of ethnicity, families and culture on entrepreneurial experience : an extension of Sustainable Family Business Theory », *Journal of Developmental Entrepreneurship*, septembre 2008, vol. 13, n° 03, p. 229-268.
- DANES Sharon M., STAFFORD Kathryn, HAYNES George et AMARAPURKAR Sayali S., « Family Capital of Family Firms: Bridging Human, Social, and Financial Capital », *Family Business Review*, septembre 2009, vol. 22, n° 3, p. 199-215.
- DELAVALLEE Eric, « La direction par les objectifs, et après ? », *L'Expansion Management Review*, 2005, vol. 117, n° 2, p. 83.
- DEMSETZ Harold et LEHN Kenneth, « The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences », *Journal of Political Economy*, 1985, vol. 93, n° 6, p. 1155-1177.
- DENGLOS Grégory, « Création de valeur et gouvernance de l'entreprise: Les exigences de l'actionnaire s'opposent-elles à l'intérêt « social » ? », *La Revue des Sciences de Gestion*, 2007, vol. 224-225, n° 2, p. 103.
- DESBARATS Isabelle, « De l'entrée de la RSE dans le code civil », 2019, n° 47, (coll. « Droit social »).
- DUMONS Bruno, « Christian Topalov (dir.), Laboratoires du nouveau siècle. La nébuleuse réformatrice et ses réseaux en France (1880-1914), Paris, Editions de l'EHESS, 1999, 574 p., 250 F. », *Revue d'histoire moderne et contemporaine*, 2001, vol. 48-2, n° 2, p. 368.

- DUNCAN Robert B., « The ambidextrous organization: Designing dual structures for innovation », *The management of organization*, 1976, vol. 1, p. 167–188.
- DYER Gibb W., « Examining the “Family Effect” on Firm Performance », *Family Business Review*, décembre 2006, vol. 19, n° 4, p. 253-273.
- EGE Ragip, « La question de l’interdiction de l’intérêt dans l’histoire européenne, The question of the prohibition of interest loan in european history », *Revue économique*, 6 mars 2014, vol. 65, n° 2, p. 391-417.
- ESSEN Marc VAN, CARNEY Michael, GEDAJLOVIC Eric R. et HEUGENS Pursey P. M. A. R., « How does Family Control Influence Firm Strategy and Performance? A Meta-Analysis of US Publicly Listed Firms: Family Control Influence on Firm Strategy and Performance », *Corporate Governance: An International Review*, janvier 2015, vol. 23, n° 1, p. 3-24.
- FAYOLLE Alain et BEGIN Lucie, « Entrepreneuriat Familial : Croisement de deux champs ou nouveau champ issu d’un double croisement? », *Management international / Gestiòn Internacional / International Management*, 2009, vol. 14, n° 1, p. 11-23.
- FEHRE Kerstin et WEBER Florian, « Why some are more equal: Family firm heterogeneity and the effect on management’s attention to CSR », *Business Ethics: A European Review*, 4 février 2019.
- FRANK Hermann, LUEGER Manfred, NOSE Lavinia et SUCHY Daniela, « The concept of “Familianness”: Literature review and systems theory-based reflections », *Journal of Family Business Strategy*, septembre 2010, vol. 1, n° 3, p. 119-130.
- FRETTEL Anne, « De la partition du fait associatif à la loi de 2014 affirmant l’unité de l’économie sociale et solidaire : l’histoire d’une construction politique », p. 16.
- FRYDMAN Benoît, « Comment penser le droit global? », *La science du droit dans la globalisation*, 2012, vol. 2012, p. 17–48.
- FUKUYAMA Francis, « Social Capital and the Global Economy », *Foreign Affairs*, 1995, vol. 74, n° 5.
- GADREY Jean, « L’utilité sociale des organisations de l’économie sociale et solidaire. », p. 136.

- GALLO Miguel A. et VILASECA Alvaro, « Finance in Family Business », *Family Business Review*, décembre 1996, vol. 9, n° 4, p. 387-401.
- GANIDIS Basile et CROUTSCHE Jean-Jacques, « Performances des entreprises familiales », *Gestion 2000*, 2009, p. 19.
- GAUDRON Pascal et MOULINE Aziz, « Herman Simon, Stéphan Guinchard, « Les Champions Cachés du XXI Siècle », *Economica*, 2012 », *Management international*, 2014, vol. 18, n° 3, p. 115.
- GOMEZ Pierre-Yves, « Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises », *Finance Contrôle Stratégie*, 2003, p. 28.
- GOMEZ-MEJIA Luis R., HAYNES Katalin Takács, NUÑEZ-NICKEL Manuel, JACOBSON Kathryn J. L. et MOYANO-FUENTES José, « Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills », *Administrative Science Quarterly*, mars 2007, vol. 52, n° 1, p. 106-137.
- HABBERSHON Timothy G. et WILLIAMS Mary L., « A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms », *Family Business Review*, mars 1999, vol. 12, n° 1, p. 1-25.
- HABBERSHON Timothy G, WILLIAMS Mary et MACMILLAN Ian C, « A unified systems perspective of family firm performance », *Journal of Business Venturing*, juillet 2003, vol. 18, n° 4, p. 451-465.
- HACHEZ Isabelle, « Balises conceptuelles autour des notions de « source du droit », « force normative » et « soft law » », *Revue interdisciplinaire d'études juridiques*, 2010, vol. 65, n° 2, p. 1.
- HAMEL Gary et VÄLIKANGAS Liisa, « The Quest for Resilience », *Harvard Business Review*, 2003.
- HANNOUN Charley, « Le droit et les groupes de sociétés », *Droit et Société*, 1994, vol. 26, n° 1, p. 233–233.
- HATCHUEL Armand et SEGRESTIN Blanche, « Trois propositions pour fonder une entreprise convivialiste », *Revue du MAUSS*, 24 novembre 2016, n° 48, p. 165-172.

- HATCHUEL Armand et SEGRESTEIN Blanche, « La société contre l'entreprise ? Vers une norme d'entreprise à progrès collectif », *Editions juridiques associées - Droit et société*, 2007, p. 15.
- HIRIGOYEN Gérard, « Valeur et évaluation des entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 9 octobre 2014, n° 242, p. 119-134.
- HIRIGOYEN Gérard, « Concilier finance et management dans les entreprises familiales », *Revue française de gestion*, 30 décembre 2009, vol. 35, n° 198-199, p. 393-411.
- HOFFMAN James, HOELSCHER Mark et SORENSON Ritch, « Achieving Sustained Competitive Advantage: A Family Capital Theory », *Family Business Review*, juin 2006, vol. 19, n° 2, p. 135-145.
- HOLT Daniel T., RUTHERFORD Matthew W. et KURATKO Donald F., « Advancing the Field of Family Business Research: Further Testing the Measurement Properties of the F-PEC », *Family Business Review*, mars 2010, vol. 23, n° 1, p. 76-88.
- JENSEN Michael C et MECKLING William H, « Theory of the firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure », *Journal of Financial Economics*, p. 1976.
- KANSIKAS J., LAAKKONEN A., SARPO V. et KONTINEN T., « Entrepreneurial leadership and familiness as resources for strategic entrepreneurship », *International Journal of Entrepreneurial Behaviour and Research*, 1 mars 2012, vol. 18, n° 2, p. 141-158.
- KLEIN Peter, « Corporate Governance, Family Ownership and Firm Value : the Canadian evidence », *Corporate Governance: An international Review*, 2005, p. 769-784.
- KRAPPE Alexander, GOUTAS Lazaros et SCHLIPPE Arist, « The “family business brand”: An enquiry into the construction of the image of family businesses », 22 avril 2011, vol. 1.
- KUTTNER Michael et FELDBAUER-DURSTMULLER Birgit, « Corporate social responsibility in family firms - Status quo and future directions », *International Journal of Business Strategy*, 1 mars 2018, vol. 18, n° 1, p. 47-68.
- LABELLE Réal, HAFSI Taïeb, FRANCOEUR Claude et BEN AMAR Walid, « Family Firms' Corporate Social Performance: A Calculated Quest for Socioemotional Wealth », *Journal of Business Ethics*, mars 2018, vol. 148, n° 3, p. 511-525.

- LINS Karl V., VOLPIN Paolo et WAGNER Hannes F., « Does Family Control Matter? International Evidence from the 2008–2009 Financial Crisis », *Review of Financial Studies*, octobre 2013, vol. 26, n° 10, p. 2583-2619.
- LITZ Reginald A. et KLEYSSEN Robert F., « Your Old Men Shall Dream Dreams, Your Young Men Shall See Visions: Toward a Theory of Family Firm Innovation with Help from the Brubeck Family », *Family Business Review*, décembre 2001, vol. 14, n° 4, p. 335.
- LOILIER Thomas, « Innovation et territoire, Innovation and region : the role of the geographical proximity should not be overestimated », *Revue française de gestion*, 1 mars 2010, n° 200, p. 15-35.
- MAURY Benjamin, « Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations », *Journal of Corporate Finance*, janvier 2006, vol. 12, n° 2, p. 321-341.
- MCCONAUGHY Daniel L., MATTHEWS Charles H. et FIALKO Anne S., « Founding Family Controlled Firms: Performance, Risk, and Value », *Journal of Small Business Management*, janvier 2001, vol. 39, n° 1, p. 31-49.
- MESTRE Jacques, « Propos conclusifs du Colloque organisé le 28 juin 2018 sur le thème « La réécriture des articles 1833 et 1835 du code civil : révolution ou constat ? » », *Revue des sociétés*, juin 2018, p. 647.
- MEYSSONNIER François et POURTIER Frédéric, « Contrôle du périmètre et périmètre de contrôle ? Réflexion sur le système d'information comptable des groupes », *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 2013, vol. 19, n° 3, p. 117.
- MILLER Danny et LE BRETON-MILLER Isabelle, « Family Governance and Firm Performance: Agency, Stewardship, and Capabilities », *Family Business Review*, 1 mars 2006, vol. 19, n° 1, p. 73-87.
- MILLER Danny, LE BRETON-MILLER Isabelle, LESTER Richard H. et CANNELLA Albert A., « Are family firms really superior performers? », *Journal of Corporate Finance*, décembre 2007, vol. 13, n° 5, p. 829-858.

- MILLER Danny, LE BRETON-MILLER Isabelle et SCHOLNICK Barry, « Stewardship vs. Stagnation: An Empirical Comparison of Small Family and Non-Family Businesses », *Journal of Management Studies*, 3 juillet 2007.
- MILLER Danny, MINICHILLI Alessandro et CORBETTA Guido, « Is family leadership always beneficial ? », *Strategic Management Journal*, mai 2013, vol. 34, n° 5, p. 553-571.
- MINICHILLI Alessandro, CORBETTA Guido et MACMILLAN Ian C., « Top Management Teams in Family-Controlled Companies: ‘Familianness’, ‘Faultlines’, and Their Impact on Financial Performance », *Journal of Management Studies*, mars 2010, vol. 47, n° 2, p. 205-222.
- MISSONIER Audrey et GUNDOLF Katherine, « L’entreprise familiale : état et perspectives de la recherche francophone », *Finance Contrôle Stratégie*, 17 juillet 2017, n° 20-2.
- MORCK Randall, SHLEIFER Andrei et VISHNY Robert W., « Management ownership and market valuation », *Journal of Financial Economics*, janvier 1988, vol. 20, p. 293-315.
- MORCK Randall, STANGELAND David et YEUNG Bernard, « Inherited Wealth, Corporate Control and Economic Growth: The Canadian Disease », *Concentrated Corporate Ownership, NBER, U of Chicago Press*, 2000.
- MUELLER Holger M et PHILIPPON Thomas, « Family Firms and Labor Relations », *American Economic Journal: Macroeconomics*, avril 2011, vol. 3, n° 2, p. 218-245.
- MYERS Stewart C., « The Capital Structure Puzzle », *The Journal of Finance*, juillet 1984, vol. 39, n° 3, p. 574-592.
- NAHAPIET Janine et GHOSHAL Sumantra, « Social Capital Intellectual Capital and the Organizational Advantage », *Academy of Management Review*, 1998, p. 26.
- NICHOLSON Nigel, « Evolutionary Psychology, Organizational Culture, and the Family Firm », *Academy of Management Perspectives*, 2008, p. 13.
- O’BOYLE Ernest H., POLLACK Jeffrey M. et RUTHERFORD Matthew W., « Exploring the relation between family involvement and firms’ financial performance: A meta-analysis of main and moderator effects », *Journal of Business Venturing*, janvier 2012, vol. 27, n° 1, p. 1-18.

- O'REILLY Charles A. et TUSHMAN Michael L., « Ambidexterity as a dynamic capability: Resolving the innovator's dilemma », *Research in Organizational Behavior*, janvier 2008, vol. 28, p. 185-206.
- OST François et KERCHOVE Michel VAN DE, « De la pyramide au réseau ? Vers un nouveau mode de production du droit ? », 2000, p. 92.
- PEARSON Allison W., CARR Jon C. et SHAW John C., « Toward a theory of familiness: A social capital perspective », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 2008, vol. 32, n° 6, p. 949-969.
- PORRACHIA Didier, « Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée », *Revue des sociétés*, 2000.
- POULAIN-REHM Thierry, « Qu'est-ce qu'une entreprise familiale? Réflexions théoriques et prescriptions empiriques », *What is a family firm? Theoretical reflexions and empirical regulations.*, 5 juin 2006, n° 219, p. 77-88.
- REIGNE Philippe, 2010, « Trouble dans la jurisprudence. L'état civil face au transgendérisme », *La semaine juridique - édition générale*, 2010, n° 49, p. 2273.
- RICHARD Édouard, « « Mon nom est personne » : la construction de la personnalité morale ou les vertus de la patience, Abstract », *Entreprises et histoire*, 2009, n° 57, p. 14-44.
- ROBE Jean-Philippe, « À qui appartiennent les entreprises ? », *Le Debat*, 2009, n° 155, n° 3, p. 32-36.
- ROBE Jean-Philippe, VERLEY Patrick, GALVEZ-BEHAR Gabriel et LEFEBVRE Philippe, « Globalisation, régulation et transformations des entreprises », *Entreprises et histoire*, 2019, n°94, n° 1, p. 186.
- RUTHERFORD Matthew W., KURATKO Donald F. et HOLT Daniel T., « Examining the Link Between "Familiness" and Performance: Can the F-PEC Untangle the Family Business Theory Jungle? », *Entrepreneurship Theory and Practice*, 21 octobre 2008, vol. 32, n° 6, p. 1089-1109.
- SANCHEZ-FAMOSO Valeriano, MASEDA Amaia et ITURRALDE Txomin, « Family involvement in top management team: Impact on relationships between internal social

- capital and innovation », *Journal of Management & Organization*, janvier 2017, vol. 23, n° 1, p. 136-162.
- SANCHEZ-FAMOSO Valeriano, MASEDA Amaia et ITURRALDE Txomin, « The role of internal social capital in organisational innovation. An empirical study of family firms », *European Management Journal*, décembre 2014, vol. 32, n° 6, p. 950-962.
 - SCHMIDT Dominique, « De l'intérêt social - Etude », *La Semaine Juridique Entreprise et Affaires*, 21 septembre 1995, n° 38.
 - SCHMIDT Dominique et RONTCHEVSKY Nicolas, « L'action de concert », *Répertoire de droit des sociétés Dalloz*, 2018.
 - SEGRESTIN Blanche, LEVILLAIN Kevin, HATCHUEL Armand et VERNAC Stéphane, « « L'objet social étendu » : une voie pour réaligner le droit et la théorie des parties prenantes », *Finance Contrôle Stratégie*, 30 septembre 2014, n° 17-3.
 - SIRMON David G. et HITT Michael A., « Managing Resources: Linking Unique Resources, Management, and Wealth Creation in Family Firms », *Entrepreneurship Theory and Practice*, juin 2003, vol. 27, n° 4, p. 339-358.
 - SRAER David et THESMAR David, « Performance and Behavior of Family Firms: Evidence from the French Stock Market », *Journal of the European Economic Association*, 1 juin 2007, vol. 5, n° 4, p. 709-751.
 - STORCK Michel, « Définition légale du contrôle d'une société en droit français », *Revue des sociétés*, 1986, p. 385.
 - THEPAUT Yves, « Le concept d'information dans l'analyse économique contemporaine », *Hermes, La Revue*, 2006, n° 44, n° 1, p. 161-168.
 - THIBIERGE Catherine, « Densification normative : conclusion », *Academia.eu*, septembre 2013.
 - THIBIERGE Catherine, « Au coeur de la norme. Le tracé et la mesure », 2008, vol. 51, (coll. « L'égalité, APD, Dalloz »), p. 341-371.

- VILLALONGA Belén et AMIT Raphael, « How Are U.S. Family Firms Controlled? », *Review of Financial Studies*, août 2009, vol. 22, n° 8, p. 3047-3091.
- WAGNER Dominik, BLOCK Joern H., MILLER Danny, SCHWENS Christian et XI Guoqian, « A meta-analysis of the financial performance of family firms: Another attempt », *Journal of Family Business Strategy*, mars 2015, vol. 6, n° 1, p. 3-13.
- WYK René VAN, « Constrictive vs. distinctive familiness and the culturing of familiness capital (FamCap) », *AFRICAN JOURNAL OF BUSINESS MANAGEMENT*, 12 septembre 2012, vol. 6, n° 36.
- ZATA-POUTZIOURI Panikkos, « The financial structure and performance of owner–managed family firms: Evidence from the UK economy », *UNIVERSIA BUSINESS REVIEW*, 2011, p. 13.
- ZELLWEGER Thomas M et NASON Robert S, « A Stakeholder Perspective on Family Firm Performance », 2008, p. 14.
- ZHOU Haoyong, « Are Family Firms Better Performers during Financial Crisis? », 2011, p. 45.

CHAPITRES DE LIVRES

- BLANC Yannick, « Le triangle du bien commun » dans *Juris Associations*, s.l., 2012.
- BLONDEL Christine, « Les valeurs, antidote aux dérives financières » dans *Les valeurs cachées de l'entreprise familiale*, s.l., Family Business Network, 2013, p. 133-142.
- BOURCIER Danièle, « À propos des fondements épistémologiques d'une science du droit » dans *Quelles perspectives pour la recherche juridique ?*, s.l., Presses Universitaires de France (coll. « Droit et justice »), 2007, p. 69-74.
- COLEMAN James S., « Chapter 2 - Social Capital in the Creation of Human Capital* » dans Eric L. Lesser (ed.), *Knowledge and Social Capital*, Boston, Butterworth-Heinemann, 2000, p. 17-41.
- GOLTZBERG Stefan, « Introduction » dans , Paris cedex 14, Presses Universitaires de France (coll. « Que sais-je ? »), 2018, vol.2e éd., p. 5-6.

- PIROTTE Gautier, « La notion de société civile. Chapitre II. Considérations modernes » dans , Paris, La Découverte (coll. « Repères »), 2018, vol.Nouvelle édition, p. 13-32.
- RAMADANI Veland et HOY Frank, « Context and Uniqueness of Family Businesses » dans Léo-Paul Dana et Veland Ramadani (eds.), *Family Businesses in Transition Economies*, Cham, Springer International Publishing, 2015, p. 9-37.
- REBEYROL Antoine, « XXVI. Répartition, intérêt et théorie du capital » dans *Nouvelle histoire de la pensée économique Vol.2*, Paris, La Découverte (coll. « Hors collection Sciences Humaines »), 1993, p. 524-571.

LIVRES

- BARRAUD Boris, *La théorie syncrétique du droit et la possibilité du pluralisme juridique*, Aix-en-Provence, Presses universitaires d'Aix-Marseille (coll. « Théories du droit et pluralisme juridique »), 2017, 691 p.
- BARRAUD Boris, *Qu'est-ce que le droit ?—Théorie syncrétique et échelle de juridicité*, s.l., L'Harmattan, 2017, 244 p.
- BARRAUD Boris, *La recherche juridique – Sciences et pensées du droit*, s.l., L'Harmattan (coll. « Logiques juridiques »), 2016, 556 p.
- BERLE Adolf A et MEANS Gardiner C, *The Modern Corporation and Private Property*, s.l., Harcourt, Brace & World, Inc, 1932, 436 p.
- BLOCH Alain, KACHANER Nicolas et MIGNON Sophie, *La stratégie du propriétaire*, s.l., Pearson Education France (coll. « Village Mondial »), 2012.
- BLONDEL Christine, *L'entreprise familiale sauvera-t-elle le capitalisme ?* Editions Autrement., s.l., 2007.
- CAPPELLETTI Laurent, *Le contrôle de gestion de l'immatériel : une nouvelle approche du capital humain*, Dunod., s.l., (coll. « Management sup. »), 2012, 191 p.
- CHAMPAUD Claude, *Manifeste pour la doctrine de l'entreprise - Sortir de la crise du financialisme*, s.l., Larcier, 2011.

- CHAMPAUD Claude, *Le Pouvoir de concentration de la société par actions*, Paris, France, Sirey, 1962, 349 p.
- CHANDLER JR. Alfred D., *The Visible Hand : The Managerial Revolution in American Business*, s.l., Harvard University Press, 1977.
- CHEVRILLON Cyrille, *Les 100 000 familles - Plaidoyer pour l'entreprise familiale*, s.l., 2015.
- CHIAPELLO Eve et GILBERT Patrick, *Sociologie des outils de gestion - Introduction à l'analyse sociale des instruments de gestion*, s.l., La Découverte (coll. « Grands Repères »), 2013.
- DANA Léo-Paul et RAMADANI Veland, *Family businesses in transition economies*, Springer International Publishing., s.l., 2015.
- DANNY MILLER et LE BRETON-MILLER Isabelle, *Managing for the Long Run*, s.l., 2005.
- DELSOL Chantal, *L'Etat subsidiaire*, s.l., Editions du Cerf, 2015, 248 p.
- FRYDMAN Benoît, *Le sens des lois - Histoire de l'interprétation et de la raison juridique*, s.l., Bruylant, 2005, 720 p.
- FRYDMAN Benoît et VAN WAEYENBERGE Arnaud, *Gouverner par les Standards et les Indicateurs. De Hume aux Rankings*, Bruxelles, Bruylant, 2014, 5-65 p.
- GAILLARD Emmanuel, *Le pouvoir en droit privé*, Economica., s.l., 1981.
- GIMENO A., BAULENAS G. et COMA-CROS J., *Family Business Models*, Palgrave Macmillan UK., s.l., 2010.
- GLASER Barney et STRAUSS Anselm, *Discovery of grounded theory: Strategies for qualitative research*, New York: Routledge., s.l., 1999.
- GOMEZ Pierre-Yves, *La république des actionnaires : le Gouvernement des entreprises, entre démocratie et démagogie*, s.l., Syros, 2001.
- JAMIN Christophe, *Dictionnaire de la culture juridique*, s.l., (coll. « Economie et droit »), 2003.

- LAROMET Christian, *Les Biens Droits réels principaux*, Tome II, 5ème Edition., s.l., Economica, 2006.
- LIETAER Bernard A., *Au coeur de la monnaie: systèmes monétaires, inconscient collectif, archétypes et tabous*, s.l., Y. Michel, 2011.
- MARJORIBANKS Kevin, *Family Environment and Intellectual Functioning: A life-span perspective*, s.l., Lawrence Erlbaum Associates, 2001.
- MERCIER Samuel, 9. *La théorie des parties prenantes : une synthèse de la littérature*, s.l., La Découverte, 2006.
- MICHEL DIDIER et OUVARD Jean-François, *L'impôt sur la capital au XXIème siècle, une coûteuse singularité française*, s.l., (coll. « COE-Rexecode, Economica »).
- MORIN Edgar, *Introduction à la pensée complexe*, Editions du Seuil., s.l., 1990.
- PENROSE Edith Tilton, *The Theory of the growth of the firm*, s.l., Oxford : B. Blackwell. 1972., 1972.
- PERROUX François, *Le capitalisme*, s.l., Presses universitaires de France, 1948, 140 p.
- PLANE Jean-Michel et NOGUERA Florence, 2016, *Le "leadership" : recherches et pratiques*, s.l., Vuibert, 225 p.
- PUTNAM Robert D., *Making Democracy Work, Civic traditions in modern Italy*, s.l., Princeton University Press, 1993.
- REBERIOUX Antoine et AGLIETTA Michel, *Dérives du capitalisme financier*, s.l., Albin Michel, 2004.
- ROBE Jean-Philippe, *L'entreprise et le droit*, s.l., (coll. « Que Sais-Je ? »), 1999.
- SALGADO Maria Beatriz, *Droit des sociétés*, s.l., Bréal, 2012.
- SIMON Herman et GUINCHARD Stephan, *Les Champions Cachés du XXIe Siècle*, s.l., Economica, 2012.

- SZRAMKIEWICZ Romuald et DESCAMPS Olivier, *Histoire du droit des affaires*, s.l., LGDJ, 1989.
- TANDEAU DE MARSAC Valérie, *L'entreprise familiale: un modèle pour l'avenir et pour tous*, Paris, France, Lignes de Repères, 2014, 211 p.
- TANDEAU DE MARSAC Valérie, *Guide pratique des entreprises familiales: manuel opérationnel, juridique et fiscal*, s.l., Editions Eyrolles, 2011, 290 p.
- TOMASIN Daniel (ed.), *Qu'en est-il de la propriété ? : L'appropriation en débat*, s.l., Presses de l'Université Toulouse 1 Capitole, 2006.
- TOUFFUT Jean-Philippe, BEFFA Jean-Louis, BLAIR Margaret, CARLIN Wendy, CLERC Christophe, DAEKIN Simon, FITOUSSI Jean-Pierre, GATTI Donatella, JACKSON Gregory, RAGOT Xavier, REBERIOUX Antoine, SACCONI Lorenzo et SOLOW Robert, *A quoi servent les actionnaires ?*, s.l., Albin Michel (coll. « Collection présentée par Robert Solow »), 2009, 143 p.
- TROPER Michel, *La philosophie du droit - Chapitre II. La science du droit*, s.l., (coll. « Que Sais-Je ? »), 2015, vol.4e éd.
- WARD John L., *Perpetuating the Family Business - 50 Lessons Learned from Long-Lasting, Successful Families in Business*, UK, Palgrave Macmillan, 2004.

RAPPORTS ET ETUDES

- ALLOUCHE José et AMANN Bruno, *Le retour triomphant du capitalisme familial*, s.l., 1995.
- BENDER Anne-Françoise, BERREBI-HOFFMANN Isabelle et REIGNE Philippe, 2017, « La controverse française sur la loi de représentation équilibrée entre les femmes et les hommes dans les conseils d'administration des sociétés (2006-2013) ».
- BOUZIDI Abdeldjellil, CHALUMEAU Thomas et RUET Joël, *Le capital patient, un horizon pour la France et l'Europe*, s.l., Terranova, 2016.
- BPIFRANCE, *Bpifrance Le Lab Ouvrir Son Capital Pour Durer*, s.l., 2016.

- BRUNDTLAND Gro Harlem, Rapport Brundtland, s.l., Commission mondiale sur l'environnement et le développement de l'Organisation des Nations unies, 1987.
- de CAMBOURG Patrick, Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable, s.l., 2019.
- CANEVET Michel, HUSSON Jean-François et LAMURE Elisabeth, Rapport fait au nom de la commission spéciale sur le projet de loi adopté par l'Assemblée nationale après engagement de la procédure accélérée, relatif à la croissance et la transformation des entreprises - Tome I, s.l., Sénat.
- CASPAR Christian, DIAS Ana Karina et ELSTRODT Heinz-Peter, The five attributes of enduring family businesses, s.l., Mac Kinsey, 2010.
- COEURDEROY Régis et LWANGO Albert B. R., Capital social et coûts bureaucratiques: L'entreprise familiale bénéficie-t-elle d'un (dés) avantage comparé, s.l., Working paper 05/2008, CRECIS, Université catholique de Louvain, 2008.
- CONAC Pierre-Henri, OUTIN-ADAM Anne et MARTIN Didier, Vers une reconnaissance de l'intérêt de groupe dans l'Union européenne ?, s.l., Le Club des Juristes, Commission européenne, 2015.
- CONSEIL D'ETAT, Etude annuelle 2013 du Conseil d'Etat: le droit souple, s.l., 2013.
- D'AMARZIT Delphine, BARFETY Jean-Baptiste et DURANTHON Jean-Philippe, Le reporting sur la responsabilité sociale et environnementale (RSE) des entreprises, s.l., Inspection Générale des Finances, 2016.
- DUTHEIL Philippe Henri et VACCARO Antoine, Etude sur la rénovation de l'intérêt général en France - Pour une définition évolutive et co-construite de l'intérêt général, s.l., SciencesPo avec le soutien d'Ernst&Young, 2013.
- ERNST & YOUNG, Construire pour durer- Les entreprises familiales montrent la voie de la croissance durable, s.l., FBN, 2013.
- IFGE/EM LYON, Le rôle et la responsabilité de l'actionnaire de long terme, s.l., Institut Français de Gouvernement des Entreprises, en collaboration avec FEDERACTIVE (coll. « Cahier pour la Réforme »), 2015.

- INSTITUT MONTAIGNE ASMEP/ETI, Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi, s.l., Institut Montaigne, 2013.
- JEVAKHOFF Alexandre et CAVAILLOLES David, Le rôle économique des fondations, s.l., 2017.
- KPMG, Barometre des Entreprises familiales Europeennes 2017 - La confiance dans l'unite, s.l., EFB, 2017.
- KPMG, Enjeux et clés de succès des entreprises familiales, s.l., 2012.
- LAVENIR Frédéric, Pour un développement du contrat à impact social au service des politiques publiques, s.l., Haut-Commissariat à l'Economie sociale et solidaire et à l'Innovation sociale, 2019.
- MANDL Irene, Austrian Institute for SME Research: Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies, s.l., Commission européenne, 2009.
- NOUGEIN Claude et VASPART Michel, Rapport d'information fait au nom de la délégation aux entreprises relatif aux moyens de favoriser la transmission d'entreprise au bénéfice de l'emploi dans les territoires, s.l., 2017.
- PWC, Croissance, innovation, transmission, quels enjeux pour les entreprises familiales ?, s.l., (coll. « Family Business Survey »), 2017.
- PWC, « firm: A resilient model for the 21st century », (coll. « Family Business Survey »), 2012.
- PWC, « L'entreprise familiale: un modèle durable » (coll. « Family Business Survey »), 2011.
- SCRIVENS Katherine et SMITH Conal, Four Interpretations of Social Capital, an agenda for measurement, s.l., 2013.
- SENARD Jean-Dominique et NOTAT Nicole, L'entreprise un objet d'intérêt collectif, s.l., 2018.

- SOUS-GROUPE D'EXPERTS DU GECES SUR LA MESURE DE L'IMPACT SOCIAL, *Approches proposées pour la mesure de l'impact social dans la législation et dans les pratiques de la Commission européenne concernant: les FESE et le programme EaSI*, s.l., Commission européenne, 2014.
- TRENDEO, *L'emploi et l'investissement des ETI dans la crise - 2009-2013*, s.l., ASMEP-ETI.
- VIENOT Marc, *Le conseil d'administration des sociétés cotées*, s.l., CNPF, AFEP, 1995.
- VOGEL Jean-Pierre, *Rapport fait au nom de la commission des finances sur la proposition de loi visant à adapter la fiscalité de la succession et de la donation aux enjeux démographiques, sociétaux et économiques du XXIe siècle.*, s.l., Sénat, 2019.
- ZELLWEGER Thomas, *Rentabilité et règles du jeu des entreprises familiales*, s.l., Ernst & Young et Centre pour Entreprises Familiales, Université de Saint Gall, 2006.
- ZELLWEGER Thomas et FUEGLISTALLER U., *Les entreprises familiales face au risque financier et aux investissements*, s.l., Ernst & Young, 2005.
- *Epargne et Patrimoine financier des ménages*, s.l., Banque de France, 2019.
- *Taxation Trends in the European Union 2019 - Data for the EU Member States, Iceland and Norway*, s.l., European Union, 2019.
- *Les entreprises en France - Edition 2018*, s.l., INSEE, 2018.
- *Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, s.l., AFEP -MEDEF, 2018.
- *Livre Blanc Financement des PME*, s.l., AFG, 2017.
- *Rapport du Gouvernement - Relatif à l'application par les entreprises des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce et du décret « Grenelle II »*, s.l., 2016.
- *L'efficacité économique au service de l'intérêt général - Le livre blanc des entrepreneurs sociaux*, s.l., Mouvement des Entrepreneurs Sociaux (MOUVES), 2012.

PROJETS ET PROPOSITIONS DE LOIS

- LESCURE R., Compte-rendu n° 21 de la commission spéciale chargée d'examiner le projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l., 2018.
- POTIER Dominique, VALLAUD Boris et RABAULT Valérie, Proposition de loi portant création d'une certification publique des performances sociales et environnementales des entreprises et expérimentation d'une comptabilité du XXIe siècle., s.l., 2019.
- Etude d'impact - Projet de loi relatif à la croissance et la transformation des entreprises, s.l., 2018.
- Résolution du Parlement européen du 20 novembre 2012 relatif à l'Initiative pour l'entrepreneuriat social - Construire un écosystème pour promouvoir les entreprises sociales au cœur de l'économie et de l'innovation sociales (2012/2004(INI)), s.l., 2012.

THESES

- CASTRO Jean-Luc, Une approche exploratoire de l'influence des valeurs catholiques du dirigeant de PME sur son mode de management: la doctrine sociale de l'église catholique à l'épreuve de l'entreprise, s.l.
- HOELSCHER Mark, The relationship between family capital and business performance, Texas Tech University, s.l., 2002.
- MABIKA Nany Elodie Itsimbou, L'Utilité du capital social: étude de droit français, Université d'Auvergne-Clermont-Ferrand I, s.l., 2010.
- MARTIN LAPRADE Frank, Concert et contrôle: plaidoyer en faveur d'une reconnaissance de l'action de concert par le droit commun des sociétés, s.l., 2006.
- PAILLUSSEAU Jean, La Société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise, Faculté de Droit et des Sciences Economiques de Rennes, s.l., 1967.
- RYO-HON KOH Agnès, La société familiale cotée: l'exemple des sociétés chaebol coréennes, s.l., 2015.

DOCUMENTS ET PAGES WEB

- FOULQUIER Philippe et HERBIN Frédéric, 2015, Endettement des entreprises familiales : vers un nouveau paradigme, https://www.edhec.edu/sites/www.edhec-portal.pprod.net/files/publications/pdf/edhec-position-paper-endettement-des-entreprises_1427873787193-pdf.jpg , janvier 2015, consulté le 5 octobre 2020.
- LE MAIRE Bruno, « Lettre de mission de Bruno Le Maire, Ministre de l'Economie et des Finances, à Patrick de Cambourg, Président de l'Autorité des Normes Comptables pour produire le rapport "Garantir la pertinence et la qualité de l'information extra-financière des entreprises : une ambition et un atout pour une Europe durable" ».
- LE MAIRE Bruno, « Discours de Bruno Le Maire, ministre de l'Economie et des Finances à l'Assemblée nationale ».
- ORGANISATION INTERNATIONALE DE NORMALISATION, « ISO 26000 Responsabilité Sociétale - Le projet ISO 26000 Tour d'horizon ».
- PUTHOD Dominique et THEVENARD Catherine, « La théorie de l'avantage concurrentiel fondé sur les ressources : une illustration avec le groupe Salomon ».
- TANDEAU DE MARSAC Valérie et de FERRON Diane : « Pérennité du contrôle familial de l'entreprise - Panorama des outils juridiques - Synthèse des ateliers de formation organisés par le Family Business Network (FBN) ».
- « Définition du mot science » dans *TLFi : Trésor de la langue Française informatisé*, s.l., ATILF - CNRS & Université de Lorraine.
- DELAUNAY Michèle, *Question n° 82915 au gouvernement sur la reconnaissance de l'utilité publique*, <http://questions.assemblee-nationale.fr/q13/13-82915QE.htm> , 6 juillet 2010, consulté le 8 août 2017.
- LANDES David S., *French Entrepreneurship and Industrial Growth in the Nineteenth Century*, </core/journals/journal-of-economic-history/article/french-entrepreneurship-and-industrial-growth-in-the-nineteenth-century/1FC6CE836EB2F43EB2F4F37726596471> , mai 1949, consulté le 27 mai 2018.

- PACTE-PROPOSITIONS-METI-DECEMBRE-2017.PDF, <https://m-eti.fr/wp-content/uploads/2018/01/PACTE-PROPOSITIONS-METI-d%C3%A9cembre-2017.pdf>, consulté le 5 novembre 2018.

INDEX

« Q » de Tobin	115
action de concert	19, 53, 164, 204, 206, 207, 210, 211, 212, 218
actionnaire de contrôle	32, 194, 195, 196, 197, 210, 218, 221, 251, 314, 343
actionnaire de long terme	59, 61, 62, 63, 71, 89, 127, 152, 153, 234, 283, 335
actionnaire spéculateur	32, 194, 195, 196, 197, 210, 218, 248, 251, 283, 314
affectio familiae	53, 54, 55, 56, 57, 58, 101, 207
ambidextrie	60, 73, 110, 125, 127, 128
Appropriation	35
Benefit Corporations	309
capital familial	102, 140, 143, 155, 162, 167, 168, 200, 207, 208, 213, 227, 228, 234, 246, 334, 382
capital patient	61, 108, 152, 275
capital social	32, 33, 67, 71, 72, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 143, 148, 151, 152, 155, 156, 158, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 176, 177, 178, 179, 181, 186, 188, 192, 193, 201, 207, 229, 230, 232, 235, 311, 332, 333, 334, 349, 382
capital socio-émotionnel	54, 56, 68, 70, 113, 152, 230
compliance	24
controverse sur la performance des entreprises familiales.....	32, 85, 110
corporate governance	24, 92, 175, 308, 310, 312
corporate law	24
déclaration de performance extra-financière.....	238
dédoublage de la condition d'actionnaire	193, 196, 209, 218, 251
dépossession	32, 35, 36, 155, 169, 173, 183, 192, 193, 195, 196, 197, 198, 210, 221, 240, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 256, 314, 327, 334, 338, 343, 344, 345, 385, 389
développement durable	62, 240, 241, 243, 306, 324, 325, 332
droit souple	24, 262, 273, 319, 320, 324
enracinement opportuniste	85, 95, 101, 139, 152, 210

Entreprise Solidaire d'Utilité Sociale - Agrément ESUS.....	197, 327, 333
EVA ou <i>Economic Added Value</i>	115, 308
familiness	24, 32, 39, 67, 69, 114, 121, 130, 133, 135, 139, 140, 141, 143, 145, 151, 154, 165, 200, 207, 255, 384
<i>Family Equity</i>	55, 83, 105, 107, 108, 109
fiduciary duty	309
fondation actionnaire	32, 71, 197, 198, 251, 252, 314, 334, 335, 336, 337, 338, 340, 342, 343, 344, 389, 430, 433
fonds de pérennité	305, 343, 344, 345, 346, 349, 389, 435
fonds propres	88, 96, 106, 114, 122, 176, 179, 183, 184, 185, 188, 189, 190, 191, 231, 271, 288
F-PEC	32, 42, 58, 129, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 200, 207, 426
Indice « r »	198
innovation	16, 60, 61, 62, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 89, 127, 153, 229, 231, 237, 271, 281, 329, 343
intérêt général	16, 195, 196, 197, 198, 232, 233, 235, 236, 237, 244, 248, 249, 251, 267, 281, 283, 287, 305, 312, 313, 314, 318, 319, 320, 321, 322, 323, 324, 326, 327, 330, 333, 335, 336, 337, 338, 341, 342, 343, 344, 345, 346, 347, 348
investissement à impact social - IIS	268, 272
loi de 2014 sur l'Economie Social et Solidaire (ESS)	22, 271, 330, 331, 333, 334, 345
loi PACTE	3, 16, 17, 29, 33, 38, 306, 307, 309, 312, 314, 315, 318, 324, 335, 340, 343, 345, 349, 389
lucrativité limitée (principe de)	197, 198, 333, 345
mécénat	67, 195, 233, 236, 244, 245, 281, 284, 322, 338, 339, 340, 346
modèle des 3 « C »	32, 141, 151, 152, 153, 155, 200, 222, 229, 246, 273, 284, 285, 381
pacte Dutreil	201, 207, 219, 226, 227, 228, 284
raison d'être	315, 316, 344
Rapport IGF	29, 38, 336, 340, 342, 344, 345, 346, 389

Rapport NOTAT-SENARD	29, 38, 309, 316, 344
Reconnaissance d'Utilité Publique - RUP	321
réseau social	35, 44, 77, 136, 137, 138, 139, 140, 161, 162, 163, 165, 166, 207, 229, 382
résilience	64, 68, 110, 125, 126, 127, 128
RSE	19, 21, 67, 70, 71, 201, 235, 238, 239, 240, 242, 243, 244, 245, 255, 263, 272, 306, 307, 313, 315, 316, 318, 319, 320, 324, 326
société à mission	315, 316, 317, 335
Société à objet social étendu	309
<i>Stewardship theory</i> ou théorie de l'intendance	55, 56, 62, 73, 77, 78, 93, 100, 113, 152
théorie de l'agence	24, 55, 91, 92, 93, 95, 96, 99, 102, 113, 136, 143, 151, 175, 192, 308, 310
théorie de l'intendance	55
théorie des partie prenantes	22
théorie des parties prenantes	313, 318, 327
théorie des ressources	114, 121, 130, 131, 132, 136, 143, 207
théorie du <i>pecking order</i>	103, 104
utilité sociétale	21, 23, 155, 175, 196, 197, 198, 229, 233, 234, 236, 240, 244, 245, 247, 248, 249, 251, 252, 254, 273, 280, 283, 285, 320
valeur actionnariale	3, 22, 33, 81, 93, 96, 103, 114, 115, 196, 231, 305, 308, 309, 310, 314
valeurs	59, 62, 63, 70, 71, 108, 109, 110, 115, 126, 138, 144, 147, 160, 165, 167, 176, 177, 181, 182, 188, 219, 221, 223, 243, 280, 281, 286, 306, 341, 347

Parlement européen

2014-2019



TEXTES ADOPTÉS

P8_TA(2015)0290

Entreprises familiales en Europe

Résolution du Parlement européen du 8 septembre 2015 sur les entreprises familiales en Europe (2014/2210(INI))

Le Parlement européen,

- vu l'article 17 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne,
 - vu les critères établis par la Commission en 2003 pour la définition des petites et moyennes entreprises (PME),
 - vu le plan d'action "Entrepreneuriat 2020" de la Commission européenne (COM(2012)0795),
 - vu le rapport 2009 du groupe d'experts de la Commission européenne intitulé "Vue d'ensemble des questions pertinentes pour les entreprises familiales: recherche, mesures stratégiques et études existantes",
 - vu sa résolution du 5 février 2013 sur l'amélioration de l'accès des PME au financement¹,
 - vu sa résolution du 15 janvier 2014 sur "Réindustrialiser l'Europe pour promouvoir la compétitivité et la durabilité"²,
 - vu la communication de la Commission intitulée "*Think Small First: Priorité aux PME – Un Small Business Act pour l'Europe*" (COM(2008)0394),
 - vu l'article 52 de son règlement,
 - vu le rapport de la commission de l'industrie, de la recherche et de l'énergie et les avis de la commission de l'emploi et des affaires sociales et de la commission des droits de la femme et de l'égalité des genres (A8-0223/2015),
- A. considérant que la propriété est protégée conformément à l'article 17 de la charte des droits fondamentaux de l'Union européenne;

¹ Textes adoptés de cette date, P7_TA(2013)0036.

² Textes adoptés de cette date, P7_TA(2014)0032.

- B. considérant que les entreprises familiales ont généralement contribué à l'essor de l'économie européenne par le passé et qu'elles jouent un rôle important dans la croissance économique et, par leur contribution à la réduction du chômage, notamment parmi les jeunes, dans le développement social ainsi que dans l'investissement dans le capital humain; que la nature multigénérationnelle des entreprises familiales renforce la stabilité de l'économie; que les entreprises familiales jouent habituellement un rôle essentiel dans le développement régional du point de vue de l'emploi, de la transmission des savoir-faire et de l'organisation territoriale; que des mesures spécifiquement axées sur les entreprises familiales pourraient encourager l'entrepreneuriat et inciter les familles européennes à créer leur propre entreprise;
- C. considérant que, selon l'annuaire des entreprises familiales publié en 2014 par Ernst and Young, 85 % des entreprises européennes sont des entreprises familiales, qui représentent 60 % des emplois du secteur privé;
- D. considérant que les entreprises familiales sont de taille variable, ce qui les expose à des difficultés et à des problématiques différentes;
- E. considérant que, si les entreprises familiales sont majoritairement des PME, il peut s'agir de petites, de moyennes ou de grandes entreprises, cotées ou non; qu'elles sont souvent assimilées à des PME, alors qu'il existe aussi de très grandes multinationales qui sont des entreprises familiales; que dans certains États membres, une part importante du chiffre d'affaires total de toutes les entreprises est imputable à quelques entreprises familiales qui, partant, contribuent de façon déterminante à la préservation de l'emploi, notamment en temps de crise, à la création d'emplois, à la croissance et aux performances économiques du pays concerné; que de nombreuses entreprises familiales qui n'entrent plus dans la définition de "PME" mais sont loin d'être de grandes entreprises ne peuvent ni bénéficier de certains dispositifs de financement ni être exemptées de certaines obligations administratives; que cet état de fait entraîne nécessairement des contraintes administratives inutiles particulièrement lourdes, notamment pour ces entreprises familiales de taille intermédiaire;
- F. considérant qu'un nombre considérable d'entreprises familiales opèrent dans plus d'un pays et que le modèle de l'entreprise familiale revêt ainsi une dimension transnationale;
- G. considérant que la législation en matière de fiscalité directe et de succession relève de la compétence des États membres et que certains ont adopté des mesures visant à aider les entreprises familiales et à répondre à leurs préoccupations;
- H. considérant que les entreprises familiales sont perçues comme étant particulièrement intègres au regard des valeurs sur lesquelles se fondent leurs activités commerciales et qu'elles appliquent des normes strictes en matière de responsabilité sociale vis-à-vis de leurs salariés et de l'environnement, créant ainsi un cadre propice à l'équilibre entre la vie professionnelle et la vie privée; que les entreprises familiales garantissent la transmission de savoir-faire et de compétences et qu'elles ont quelquefois un rôle important à jouer au regard du lien social;
- I. considérant que l'entreprise familiale est le modèle économique le plus répandu dans le domaine agricole et que ces exploitations contribuent de manière essentielle à la prévention du dépeuplement rural et constituent, dans de nombreux cas, la seule source d'emplois dans les régions d'Europe qui affichent un retard en matière de développement, en particulier celles qui sont les moins industrialisées; que les exploitations agricoles familiales peuvent être un modèle de réussite parce qu'elles

mettent généralement en pratique le principe d'une économie circulaire durable sur le plan environnemental et social et parce que dans ce contexte, les femmes, lorsqu'elles sont aux commandes de telles exploitations, non seulement contribuent à l'esprit d'entreprise mais apportent également des compétences de communication et des aptitudes sociales spécifiques;

- J. considérant qu'il y a plus de cinq ans que le groupe d'experts de la Commission sur les entreprises familiales a achevé ses travaux et qu'aucun projet n'a été lancé depuis au niveau de l'Union; qu'il existe encore trop peu de recherches et de données au niveau national et européen pour comprendre les structures et les besoins particuliers des entreprises familiales;
- K. considérant qu'il n'existe aucune définition juridiquement contraignante, concrète, simple et harmonisée de l'entreprise familiale à l'échelle européenne;
- L. considérant qu'en l'absence d'une telle définition, il est impossible de recueillir des données comparables dans les États membres pour attirer l'attention sur la situation et les besoins particuliers des entreprises familiales ainsi que sur leurs résultats économiques ; que ce manque de données fiables et comparables peut entraver le processus décisionnel au niveau politique et avoir pour conséquence que les besoins des entreprises familiales ne sont pas satisfaits;
- M. considérant qu'outre leur importance économique, les entreprises familiales jouent également un rôle important sur le plan social;
- N. considérant que les 28 États membres ne sont pas tous dotés d'associations ou d'autres structures de représentation qui se consacrent spécifiquement aux besoins des entreprises familiales;
- O. considérant qu'il convient de renforcer les mesures prises au niveau de l'Union pour stimuler l'esprit d'entreprise et soutenir les jeunes pousses, et de les compléter par une action visant plus spécifiquement à faciliter et à favoriser la pérennité des entreprises familiales;
- P. considérant que le modèle de l'entreprise familiale est réparti de manière inégale à l'échelle des États membres; qu'une part considérable des entreprises familiales en Europe ont une dimension transnationale et mènent leurs activités dans différents États membres;
- Q. considérant que dans l'Union, le salaire horaire des femmes est inférieur de 16 % en moyenne à celui des hommes, que trop peu de femmes occupent des postes à responsabilité ou des postes de direction, que les pratiques professionnelles et les grilles salariales appliquées aux hommes et aux femmes ne sont pas les mêmes, et que celles-ci ont, par conséquent, plus de difficultés à être financièrement indépendantes, à participer pleinement au marché du travail et à concilier vie professionnelle et vie privée;
- R. considérant que les femmes sont souvent invisibles ou font office de prête-nom et qu'elles ne bénéficient pas d'une reconnaissance adéquate du point de vue de leur statut professionnel et salarial, ce qui a de lourdes conséquences au niveau des cotisations de sécurité sociale, de la retraite, du droit à des prestations sociales ainsi de la reconnaissance de leurs compétences, comme le montrent les données relatives à l'écart

de rémunération et de retraite entre les femmes et les hommes¹;

Importance économique

1. souligne que les entreprises familiales font généralement preuve d'un grand sens de responsabilité sociale vis-à-vis de leur personnel, qu'elles gèrent leurs ressources de manière active et responsable et qu'elles envisagent habituellement leur avenir économique sur le long terme, dans une optique de pérennisation de l'entreprise (en agissant suivant le principe d'honorabilité professionnelle, en propriétaire ou gestionnaire responsable), contribuant ainsi sensiblement à la compétitivité de la communauté locale et de l'Europe ainsi qu'à la création et à la préservation d'emplois de qualité;
2. précise que les entreprises familiales sont, du fait même de leur histoire, fortement enracinées dans leur lieu d'implantation et, par conséquent, qu'elles créent et préservent des emplois dans des zones rurales et des régions défavorisées, contribuant ainsi à lutter contre le phénomène de vieillissement de la population et de dépeuplement qui touche de nombreuses régions de l'Union européenne; invite par conséquent la Commission et les États membres à mettre en place, au meilleur coût, les infrastructures propres à garantir la compétitivité, le renouvellement, la croissance et la viabilité de ces entreprises, en particulier des microentreprises et des start-up, ainsi qu'à favoriser la collaboration transsectorielle et transfrontalière pour les aider à se développer et à s'internationaliser;
3. reconnaît que les entreprises familiales sont la source la plus importante d'emplois dans le secteur privé et que, partant, tout ce qui est bénéfique à la continuité, au renouvellement et à la croissance dans le domaine des entreprises familiales profite également à la continuité, au renouvellement et à la croissance de l'économie européenne;
4. constate que les entreprises familiales hautement spécialisées, en particulier, jouent un rôle important pour les grandes entreprises sur le plan de l'approvisionnement et de l'innovation, car elles assurent aux entreprises qu'elles fournissent une sécurité matérielle du fait de la pérennité et du caractère transgénérationnel de leur modèle de gestion, contribuant ainsi de manière significative à la croissance économique;
5. rappelle à la Commission que la majorité des entreprises familiales sont des PME² et qu'il est donc primordial de leur accorder la priorité ("*think small first*") pour mieux adapter la législation européenne aux réalités et aux besoins de ces entreprises et leur permettre de bénéficier des dispositifs de financement et d'allègement des contraintes administratives.
6. relève que les entreprises familiales peuvent contribuer à encourager les minorités et les groupes sous-représentés à participer à l'économie locale;

¹ http://ec.europa.eu/justice/gender-equality/files/gender_pay_gap/140319_gpg_fr.pdf

² "Vue d'ensemble des questions pertinentes pour les entreprises familiales", rapport final du groupe d'experts de la Commission, novembre 2009.

7. souligne que du fait de la confiance qui règne entre les membres d'une même famille, les entreprises familiales sont très flexibles et peuvent s'adapter rapidement à l'évolution de l'environnement socio-économique; estime que, dans le même temps, en raison de leur implantation durable sur des marchés de niche, les entreprises familiales excellent à repérer les perspectives nouvelles et les innovations;

Financement

8. relève que les entreprises familiales affichent souvent un ratio de fonds propres nettement supérieur à celui d'autres types d'entreprise, ce qui favorise la stabilité économique de celles-ci et de l'économie dans son ensemble et accroît dans le même temps les possibilités d'investissement dans ces entreprises, qu'il convient par conséquent de ne pas restreindre;
9. invite les États membres, dans ce contexte, à veiller à ce que la réglementation nationale en matière d'imposition des successions, des donations, des capitaux d'emprunt et des fonds propres ainsi que des sociétés favorise le financement en fonds propres, si important pour les entreprises familiales, plutôt que de l'entraver; rappelle que la législation en matière de fiscalité directe et de succession relève de la compétence des États membres; demande par conséquent aux États membres d'examiner le traitement de la dette dans leur code fiscal et d'évaluer son incidence sur la structure de financement des entreprises et sur le niveau d'investissement, ainsi que de veiller à l'égalité de traitement du financement en fonds propres et du financement par emprunt de sorte à ne pas porter préjudice à la transmission par succession ni aux perspectives à long terme des entreprises familiales; invite la Commission et les États membres à examiner les discriminations fiscales éventuelles à l'égard du financement en fonds propres dans une perspective de concurrence loyale;
10. souligne que la pérennité du financement des entreprises est devenu un facteur de compétitivité déterminant; insiste, à cet égard, sur l'importance de la stabilité des structures des marchés financiers internationaux; appelle la Commission à veiller à ce que la réglementation des marchés financiers n'entraîne pas de contraintes inutiles pour les entreprises;
11. invite la Commission à envisager d'étendre aux entreprises familiales de taille intermédiaire tous les instruments existants en faveur des PME ou des entrepreneurs, en particulier le programme de l'Union pour la compétitivité des entreprises et les petites et moyennes entreprises (COSME);
12. souligne qu'en raison de la crise financière et de la conjoncture économique défavorable, la plupart des fonctions des entreprises familiales sont sous-financés et qu'il importe que celles-ci disposent d'un accès libre et aisé à d'autres sources de financement;
13. rappelle, dans ce contexte, qu'il importe de promouvoir d'autres sources d'emprunt, comme les coopératives de crédit, pour les entreprises familiales;

Enjeux

14. constate que 35 % des entreprises qui n'investissent pas à l'étranger justifient ce fait par leur méconnaissance des marchés internationaux et leur manque d'expérience en matière d'internationalisation; demande, par conséquent, à la Commission et aux États membres d'informer les petites entreprises familiales, en particulier, des possibilités offertes par le

portail consacré à l'internationalisation des PME et par la plateforme de collaboration "European Cluster Collaboration Platform" (ECCP), ainsi que de veiller à ce qu'elles accèdent plus facilement à échanges d'expériences et de bonnes pratiques, notamment sur les possibilités d'internationalisation via internet; presse en outre les États membres d'apporter un appui aux entreprises désireuses d'investir à l'étranger, par exemple en fournissant des informations ou des garanties de crédit à l'exportation, en levant des obstacles au commerce ou en développant des formations spécifiques axées sur l'entrepreneuriat et la culture de l'entreprise familiale;

15. relève que le développement de l'internationalisation des entreprises familiales accroît le potentiel de croissance économique et de création d'emplois; invite par conséquent la Commission et les États membres à aider les petites entreprises familiales à mieux utiliser les infrastructures numériques;
16. reconnaît que l'environnement fiscal, juridique et administratif dans lequel évoluent les entreprises familiales (et les entreprises gérées par leur propriétaire) résulte de l'effet combiné du droit des sociétés et du droit privé;
17. constate que 87 % des dirigeants d'entreprises familiales sont convaincus que l'un des facteurs clés du succès réside dans la conservation du contrôle de l'entreprise¹; relève que, selon le plan d'action "Entrepreneuriat 2020"² de la Commission, la transmission de la propriété d'une entreprise et le transfert de sa gestion d'une génération à l'autre constituent le principal défi auquel les entreprises familiales doivent faire face;
18. note qu'un enjeu constant pour les petites et moyennes entreprises familiales est la nécessité d'innover et d'attirer les compétences et les aptitudes adéquates; invite dès lors la Commission et les États membres à inciter ces entreprises à prendre des risques pour la croissance, à former leur personnel et à accéder à des connaissances externes;
19. invite les États membres à simplifier les procédures administratives et les systèmes fiscaux en tenant compte, en particulier, des enjeux auxquels doivent répondre les PME et les entreprises familiales;
20. presse la Commission et les États membres de prendre des mesures pour développer l'entrepreneuriat et les compétences numériques afin que les entreprises familiales tirent pleinement parti des technologies numériques;
21. appelle par conséquent les États membres à améliorer le cadre juridique régissant la transmission des entreprises familiales et à introduire des instruments spécifiques pour le financement de la transmission afin de prévenir les problèmes de trésorerie, de manière à assurer la pérennité des entreprises familiales et à éviter les ventes forcées; invite la Commission et les États membres à promouvoir des activités de formation spécifiquement axées sur les entreprises familiales et portant sur la transmission d'entreprise, les structures de gestion ainsi que les stratégies en matière de propriété et d'innovation, en particulier dans les pays où, pour des raisons historiques, le concept d'entreprise familiale est moins ancré, de sorte à contribuer au succès à long terme de ces entreprises, notamment du point de vue de leur transmission;
22. souligne la nécessité, pour les entreprises familiales, d'entretenir des liens directs avec des activités de formation qui leur permettent d'être constamment informées des

¹ *European Family Business Barometer*, juin 2014.

² COM(2012)0795.

pratiques de pointe en matière de gestion d'entreprise; précise, à cet égard, que les entreprises familiales apportent une contribution essentielle à la réforme de la formation professionnelle et au développement de l'apprentissage en entreprise; considère qu'à long terme, des systèmes efficaces de formation professionnelle pourraient contribuer à lutter contre la pénurie de main-d'œuvre qualifiée et le chômage des jeunes; relève que la Commission et les États membres devraient encourager un échange de pratiques exemplaires sur les conditions dans lesquelles les systèmes de formation professionnelle constituent le meilleur environnement possible pour l'investissement des entreprises familiales dans l'apprentissage;

23. constate qu'il convient d'apporter une réponse à d'autres enjeux auxquels les entreprises familiales doivent répondre, comme la difficulté de trouver et de retenir des travailleurs qualifiés ainsi que l'importance de développer les formations en matière d'entrepreneuriat et de gestion spécifiquement axées sur les entreprises familiales;
24. souligne l'importance des programmes de formation de l'Union européenne ciblant les petites entreprises, qui permettent aux exploitants d'entreprises familiales d'adapter leur entreprise à un environnement qui évolue rapidement sous l'effet d'une intégration économique mondiale toujours plus poussée, de l'apparition de nouvelles technologies et de l'accent mis sur une économie plus sobre en carbone et respectueuse de l'environnement;
25. note qu'il est fondamental de promouvoir l'esprit d'entreprise dans les établissements scolaires et autres milieux éducatifs pour développer l'entrepreneuriat; relève en outre que l'éducation devrait porter sur des questions spécifiques aux entreprises familiales telles que la propriété, la succession et la gestion familiale, ainsi que sur des informations plus générales telles que l'importance de l'innovation comme moyen de réinventer l'entreprise;
26. prie instamment les États membres de tenir compte du travail invisible, formel et informel, occasionnellement effectué par les membres de la famille, notamment dans les entreprises familiales, et les encourage à établir à cet égard un cadre juridique clair;
27. souligne que la contribution des entreprises familiales à l'innovation pourrait être renforcée en encourageant leur participation à des partenariats public-privé et à des groupements d'entreprises ainsi qu'en favorisant leur collaboration avec des organismes de recherche;

Perspectives

28. demande à la Commission, dans le contexte de l'amélioration de la réglementation, d'examiner la législation en vigueur qui influe sur les entreprises familiales afin de recenser les problèmes et les obstacles à la croissance;
29. invite la Commission à commander des études régulières et financées de manière adéquate pour analyser l'importance de la propriété dans le succès et la pérennité d'une entreprise et recenser les enjeux spécifiques auxquels sont confrontées les entreprises familiales, ainsi qu'à proposer au Parlement et aux États membres, en collaboration avec Eurostat, une définition de l'entreprise familiale qui soit applicable à l'échelle européenne, qui soit statistiquement exploitable et qui tienne compte des circonstances différentes dans les États membres; demande en outre à la Commission de s'appuyer sur le groupe de travail consacré aux données relatives aux petites et moyennes entreprises pour recueillir suffisamment de données, notamment sur les entreprises familiales, dans

tous les États membres, pour pouvoir comparer la situation et les besoins des entreprises familiales de différentes tailles, ainsi que les entreprises familiales avec les entreprises d'un autre type, pour promouvoir la diffusion d'informations et l'échange de savoir-faire et de bonnes pratiques dans toute l'Union, par exemple en établissant au sein de la Commission un point de contact pour les entreprises familiales ou en s'appuyant sur des programmes tels qu'Erasmus pour jeunes entrepreneurs, ainsi que pour permettre de mieux cibler les aides;

30. prie la Commission de réaliser une analyse d'impact sur un éventuel élargissement de la définition du concept de PME de 2003 en vue d'y inclure, en sus des critères purement quantitatifs, des critères qualitatifs qui intègrent la notion de propriété d'une entreprise et qui tiennent compte de l'interdépendance de la propriété, du contrôle et de la direction, du fait que les risques et les responsabilités sont assumés uniquement par la famille, de la responsabilité sociale de l'entreprise et, plus généralement, du caractère personnel de la gestion de l'entreprise, y compris du point de vue de la participation des salariés à la gestion de ses activités, ainsi que sur l'incidence d'un tel élargissement sur les entreprises familiales en ce qui concerne, par exemple, les aides d'État et leur capacité à en bénéficier;
31. appelle la Commission à réaliser entretemps, dans le contexte de l'analyse d'impact, une étude de faisabilité portant sur un test pour les entreprises familiales (en lien avec des mesures concernant, par exemple, la propriété, les structures de gestion ou le respect de la vie privée) inspiré du test PME, et à l'introduire dans les meilleurs délais si les conclusions de cette étude devaient être positives, afin de pouvoir déterminer a priori les effets de certains actes juridiques sur les entreprises familiales et d'éviter ainsi de leur imposer des contraintes administratives inutiles et d'encombrants obstacles, en prêtant une attention particulière à l'effet combiné du droit des sociétés et du droit privé;
32. constate que les différences entre pays voisins au niveau, par exemple, de la législation fiscale, des dispositifs de subvention ou de la mise en œuvre de la législation européenne peuvent être problématiques pour les entrepreneurs dans les régions frontalières, y compris pour les entreprises familiales; invite donc les États membres à examiner l'incidence des projets d'actes législatifs nationaux et de la méthode proposée pour la mise en œuvre de la législation européenne sur les entreprises, et notamment les entreprises familiales, dans les régions frontalières;
33. demande à la Commission de mettre en place un groupe de travail interne permanent, dont elle définira le domaine de compétence, qui se consacre spécifiquement aux besoins et aux particularités des entreprises familiales, qui fasse régulièrement rapport au Parlement et aux États membres, qui encourage les échanges de pratiques exemplaires entre les organisations de représentation des entreprises familiales des États membres et qui diffuse les lignes directrices ainsi que les textes et solutions standard permettant aux entreprises familiales de surmonter leurs problèmes spécifiques; prie également la Commission de créer, à l'intention des entreprises, un guichet unique qui serve d'interlocuteur au niveau européen aux entreprises familiales et aux groupes d'intérêt qui les représentent, et qui apporte une assistance sur des questions spécifiques concernant, en particulier, la législation européenne ainsi que l'accès aux financements de l'Union;
34. met l'accent sur le rôle entrepreneurial des femmes dans les entreprises familiales; invite la Commission à réaliser une étude sur la présence des femmes dans les entreprises familiales en Europe et à évaluer les perspectives qu'ouvrent aux femmes les entreprises familiales du point de vue de l'autonomisation, de l'égalité des chances et de la

conciliation de la vie professionnelle et de la vie privée; insiste sur la nécessité de protéger les droits successoraux des femmes au sein des entreprises familiales, qui doivent être les mêmes que ceux des hommes, en favorisant une culture de l'égalité entre les hommes et les femmes qui valorise l'esprit d'entreprise féminin dans les entreprises familiales, notamment en tant que dirigeantes; souligne également que les entreprises familiales devraient se conformer aux dispositions législatives relatives à l'assurance sociale, aux cotisations de retraite et aux normes de sécurité au travail;

35. rappelle de nouveau aux États membres et aux autorités régionales et locales l'importance d'une offre suffisante de services abordables et de qualité pour la garde d'enfants, de personnes âgées et d'autres personnes dépendantes, ainsi que des incitations fiscales, pour les entreprises, et des autres mesures compensatoires visant à aider les femmes et les hommes salariés, indépendants ou gérants d'entreprises familiales à concilier leurs responsabilités familiales et professionnelles;
36. insiste sur la nécessité de prévoir des congés de maternité et de paternité ainsi que des congés parentaux indépendants et dûment rémunérés, adaptés aux besoins des salariés, des indépendants et des employeurs;
37. demande à la Commission européenne et aux États membres de promouvoir le réseau européen des ambassadrices de l'esprit d'entreprise et le réseau européen de mentors pour les femmes entrepreneurs afin de les faire mieux connaître;
38. constate qu'en raison de la propriété des terres, les exploitations agricoles familiales sont très liées à leur lieu d'implantation; encourage dès lors la Commission et les États membres à veiller à ce que la pérennité de ces exploitations ne soit pas mise en péril par des formalités administratives excessives, notamment; souligne le rôle important des femmes dans les exploitations agricoles familiales et invite les États membres à promouvoir des actions de formation à l'entrepreneuriat spécialement destinées aux femmes afin d'accroître encore leur rôle dans les exploitations agricoles familiales;
39. appelle la Commission à favoriser le développement de l'esprit d'entreprise dans toute l'Union, compte tenu de l'importance des entreprises familiales pour l'économie européenne, et à créer un environnement propice à l'excellence économique;
40. presse la Commission de publier d'urgence une communication analysant le rôle des entreprises familiales sous l'angle de la stimulation de la compétitivité et de la croissance de l'économie européenne d'ici 2020, et d'établir une feuille de route répertoriant les mesures susceptibles de renforcer l'environnement et le développement économiques des entreprises familiales de l'Union, de sensibiliser aux enjeux spécifiques auxquels elles doivent répondre ainsi que d'améliorer leur compétitivité, leur perspectives à l'échelon international et leur potentiel de création d'emplois;

o

o o

41. charge son Président de transmettre la présente résolution au Conseil et à la Commission.

Annexe 2 - Questionnaire F-PEC (Proposé par Joseph Astrachan ⁷⁶², traduit par nos soins)

Définitions

- La famille est définie comme un groupe de personnes incluant les descendants d'un couple (quelle que soit la génération) et leurs parents par alliance, ainsi que les enfants ayant fait l'objet d'une adoption légale.
- La propriété désigne la propriété d'actions ou du capital d'une société. Quand le pourcentage des droits de vote diffère du pourcentage de la propriété, merci d'indiquer le pourcentage des droits de vote.
- La « Direction » se réfère aux personnes ou instances qui dirigent opérationnellement une ou des entités.
- Les personnes nommées par les membres de la famille représentent les idées, les objectifs et les valeurs de la famille.

Partie I: Le contrôle

1. Merci d'indiquer la proportion du capital qui est détenue par la famille et celle qui est détenue par des personnes autres que la famille :

- (a) Famille _____ %
(b) Autres que la famille _____ %

2. Les actions composant le capital sont-elles détenues à travers une holding ou une structure intermédiaire (par exemple, une fondation ou un fonds de dotation) ?

- Oui
 Non

Si oui, merci d'indiquer le pourcentage du capital :

- (a) Société opérationnelle propriété de : (i) la famille en direct : _____ %
(ii) non familiaux en direct : _____ %
(iii) holding : _____ %
- (b) Holding propriété de : (i) la famille en direct : _____ %
(ii) non familiaux en direct : _____ %
(iii) Deuxième holding : _____ %
- (c) Deuxième holding propriété de : (i) la famille en direct : _____ %

3. L'entreprise a-t-elle une instance de gouvernance à qui est confié le pouvoir de surveillance des actionnaires (conseil d'administration ou conseil de surveillance) ?

- Oui
 Non

Si oui :

- (a) Combien a-t-il de membres ? _____ membres
(b) Combien sont membres de la famille ? _____ membres de la famille
(c) Combien sont extérieurs à la famille ? _____ extérieurs à la famille

4. L'entreprise a-t-elle un Directeur Général/Directoire ?

- Oui
 Non

Si oui :

- (a) Combien a-t-il de membres ? _____ membres
(b) Combien sont membres de la famille ? _____ membres de la famille
(c) Combien sont extérieurs à la famille ? _____ extérieurs à la famille

⁷⁶² ASTRACHAN Joseph H., KLEIN Sabine B. et SMYRNIOS Kosmas X., 2002, « The F-PEC Scale of Family Influence: A proposal for solving the family business definition problem », *Family business review*, 2002, vol. 15, n° 1, p. 45–58.

Définitions

- La génération du fondateur est considérée comme la première génération
- Les membres de la famille considérés comme « actifs » sont ceux qui contribuent substantiellement à l'entreprise, qu'ils soient actionnaires, administrateurs ou salariés.

Partie 2: Continuité

Quelle génération possède l'entreprise ? _____ génération

1. Quelle génération dirige l'entreprise _____ génération

2. Quelle génération exerce le pouvoir de surveillance ? _____ génération

3. Combien de membres de la famille participent activement à la gouvernance ? _____ génération

4. Combien de membres sont intéressés mais ne participent pas ?

5. Combien de membres ne sont pas du tout intéressés ?

Partie 3: Culture

Merci d'évaluer à quel point

- | | | | | | |
|--|--------------------|---|---|---|-------------------------|
| 1. Votre famille influence votre entreprise. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 2. Les membres de votre famille partagent des valeurs similaires. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 3. Votre famille et votre entreprise partagent des valeurs similaires. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

Merci d'indiquer si vous êtes d'accord :

- | | | | | | |
|---|--------------------|---|---|---|-------------------------|
| 4. Notre famille est prête à déployer beaucoup plus d'efforts que ce qui est normalement attendu pour que l'entreprise réussisse. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 5. Nous soutenons l'entreprise familiale dans les discussions avec nos amis, les salariés, et les membres de la famille. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6. Nous avons un sentiment de loyauté envers l'entreprise familiale. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 7. Nos valeurs sont compatibles avec celles de l'entreprise | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 8. Nous sommes fiers de l'entreprise familiale. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 9. Il y a tant à gagner à participer à l'entreprise familiale dans la durée. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 10. Nous sommes d'accord avec les objectifs, les plans et les stratégies de l'entreprise familiale. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 11. Nous sommes vraiment attachés à l'avenir de l'entreprise familiale | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 12. Le fait de décider d'être impliqué dans l'entreprise familiale a eu une influence positive sur ma vie | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 13. Je comprends et soutiens les décisions de ma famille concernant le futur de l'entreprise familiale. | <i>Pas du tout</i> | | | | <i>En grands partis</i> |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

Annexe 3 – Tableau de correspondance Grenelle 2 art 225 – GRI 3.1 –
ISO 26000 – Pacte Mondial





Tableau de correspondance Grenelle 2 art 225 - GRI 3.1 - ISO 26000 - Pacte Mondial

Acteur impliqué dans la convergence mondiale des cadres de reporting RSE, IRSE vous propose cette table de correspondance entre les informations réglementaires demandées par l'article 225 de la loi Grenelle 2, les indicateurs de la Global Reporting Initiative (version 3.1), les questions centrales & domaines d'actions de l'ISO 26000 ainsi que les 10 principes du Pacte Mondial.

La correspondance avec le Grenelle 2 propose des renvois vers les indicateurs de performance spécifiques de la GRI 3.1, les thèmes spécifiques de l'ISO 26000 et les principes du Pacte Mondial. Naturellement, dans leur ensemble, chaque thème et chaque principe de ces grands référentiels est cohérent avec les informations réglementaires de la loi Grenelle 2.

NB: Lorsque le # de l'indicateur GRI n'est pas spécifique, cela signifie que ces considérations sont présentées dans l'ensemble du chapitre GRI en question. Tous les indicateurs GRI ne sont pas présentés ici.

NB 2: Le cadre Grenelle 2 présenté ici est issu de la phase de concertation sur le décret (auquel IRSE a participé) et à jour des premières modifications du Conseil d'Etat (obligations spécifiques de reporting pour les sociétés cotées et émettant des titres sur le marché). Le cadre final est à valider lors de la publication du décret final.

 Grenelle 2 - article 225	 GRI 3.1 Global Reporting Initiative	 ISO 26000	 Pacte Mondial
Dispositions de la loi et grands principes de reporting			
Indications à rapporter			
Périmètre	3.5 à 3.11		
"Comply or explain"	Principe		
Comparabilité	3.12		
Renvoi aux grands référentiels	3.12	7.6	
Attestation	3.12		
Vérification par un tiers indépendant: sincérité des informations, avis sur le "comply or explain", justification de cet avis	3.13		
Dans l'esprit de la loi			
Des indications soutenues par des indicateurs		7.5	
En particulier: indications sur l'organisation de la prise en compte de la RSE et l'intégration dans les fonctions		6.2	
Avis des parties prenantes sur le reporting (présent dans les motifs de la loi, voté en juillet mais supprimé lors de la transposition d'octobre)	3.4 & 4.17	7.5.4	
Informations sociales			
Emplois			
Effectif total	LA 1		
Répartition des salariés par sexe	LA 1		
Répartition des salariés par âge			
Répartition des salariés par zone géographique	LA 1	6.4.4	
Embauches	LA 2		
Licenciements	LA 2		
Rémunérations	LA 3		
Evolution des rémunérations	LA 3		
Organisation du travail			
Organisation du temps de travail	LA	6.4.4	
Absentéisme	LA 7		
Relations sociales			
Organisation du dialogue social	LA 4	6.4.3 &	# 3
Bilan des accords collectifs	LA 5	6.4.5	
Santé & sécurité			
Conditions de santé au travail	LA 6 & LA 8		
Sécurité au travail	LA 6 & LA 8		
Accords signés avec les organisations syndicales en matière de santé & sécurité au travail	LA 9	6.4.6	# 4 - 5
Taux de fréquence des accidents du travail	LA 7		
Taux de gravité des accidents du travail	LA 7		
Comptabilisation des maladies professionnelles	LA 7		
Politique formation			
Nombre total d'heures de formation	LA 10 & LA 11	6.4.7	
Diversité et égalité des chances			
Politique & actions diversité - égalité des chances	LA 13 & EC 5 &		
Egalité hommes / femmes	EC 7	6.3 &	# 6
Emploi et insertion de personnes handicapées	LA 14	6.3.7	
Lutte contre les discriminations et promotion de la diversité	LA 13		
Promotion et respect des dispositions OIT (Droits de l'Homme)	LA & HR		# 1 à 6



Grenelle 2 - article 225



Informations environnementales		6.5	
Politique générale en matière environnementale			
Organisation de la société pour prendre en compte les questions environnementales. Le cas échéant démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement	Approche managériale	6.5.1 & 6.5.2	# 7 - 8 - 9
Formation et information des salariés en matière de protection de l'environnement			
Moyens consacrés à la prévention des risques environnementaux et des pollutions	EN 30		
Montant des provisions et garanties pour risques en matière d'environnement (sauf risque de préjudice sérieux)	EN 28 & EC 2		
Pollution et gestion des déchets			
Prévention, réduction et réparation de rejets dans l'air, l'eau et le sol affectant gravement l'environnement	EN 22 & EN 23 & EN 24	6.5.3	# 7 - 8 - 9
Prévention, recyclage et élimination des déchets	EN 27		
Prise en compte des nuisances sonores et de toute autre forme de pollution spécifique à une activité	EN 25		
Utilisation durable des ressources			
Consommation d'eau			
Approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales	EN 8 & EN 9 & EN 21	6.5.4	# 7 - 8 - 9
Consommation de matières premières	EN 1		
Mesures prises pour améliorer l'efficacité dans l'utilisation des matières premières	EN 10		
Consommation d'énergie	EN 3 & EN 4		
Mesures prises en compte pour améliorer l'efficacité énergétique et le recours aux énergies renouvelables	EN 5 & EN 6 & EN 7		
Utilisation des sols			
Le changement climatique			
Rejets de gaz à effet de serre	EN 16 & EN 17 & EN 19 & EN 20	6.5.5	# 7 - 8 - 9
Adaptation aux conséquences du changement climatique	EN 18 & EC 2		
Protection de la biodiversité			
Mesures prises pour préserver et développer la biodiversité	EN 11 à 15 & EN 25	6.5.6	# 7 - 8 - 9
Informations sociétales		6.8	
Impact territorial, économique et social de l'activité		6.8	
Impact territorial des activités en matière d'emploi et de développement régional	EC 8 & EC 9	6.8.5	
Impact de son activité sur les populations riveraines ou locales	EC 1 & EC 6	6.8	
Relations avec les parties prenantes		5	
Conditions du dialogue avec les parties prenantes	4.14 à 4.17	5.3.3	
Actions de soutien, de mécénat, de partenariat	EC 1 & 4.11 à 4.13	6.8.9	
Sous-traitance et fournisseurs			
Prise en compte dans la politique achats des enjeux sociaux et environnementaux	EC 6 & HR 2 & HR 5 à 7	6.6.6	# 1 & 2
Importance de la sous-traitance et prise en compte de la RSE dans les relations avec les fournisseurs et sous-traitants	3.6 & 4.14		
Loyauté des pratiques		6.6	
Actions engagées pour prévenir toutes formes de corruption	SO 2 à 4, SO 7 & SO 8	6.6.3	# 10
Mesures prises en faveur de la santé et de la sécurité des consommateurs	PR 1 & PR 2	6.7.4	

Annexe 4 – Exemple de la fondation BERTELSMANN

Le capital du groupe Bertelsmann est détenu à hauteur de 80,7 % par trois fondations : la fondation BERTELSMANN, la fondation Reinhard MOHN (« *RM Stiftung* »), et la fondation BVG. Le solde est détenu par la famille MOHN, héritiers du fondateur Carl BERTELSMANN, à la cinquième génération. Ces fondations ont permis à la famille MOHN de conserver le contrôle de son groupe. En effet, Groupe BRUXELLES LAMBERT (« GBL »), holding du financier belge Albert FRERE et de son associé canadien Paul DESMARAIS avait troqué, en 2001, les 30% qu'il détenait dans le groupe RTL contre une participation de 25,1 % dans le groupe familial Bertelsmann. Ce dernier n'étant pas coté, une clause de liquidité avait été prévue, autorisant GBL à introduire leur participation en Bourse à partir de 2005, date ensuite repoussée à 2006. Lorsque groupe BRUXELLES LAMBERT a voulu exercer son droit à demander l'introduction en bourse, la famille MOHN a pu échapper à cette menace en faisant acheter la participation de GBL par les fondations.

Le schéma ci-dessous montre la répartition du capital du groupe et son historique familial ;

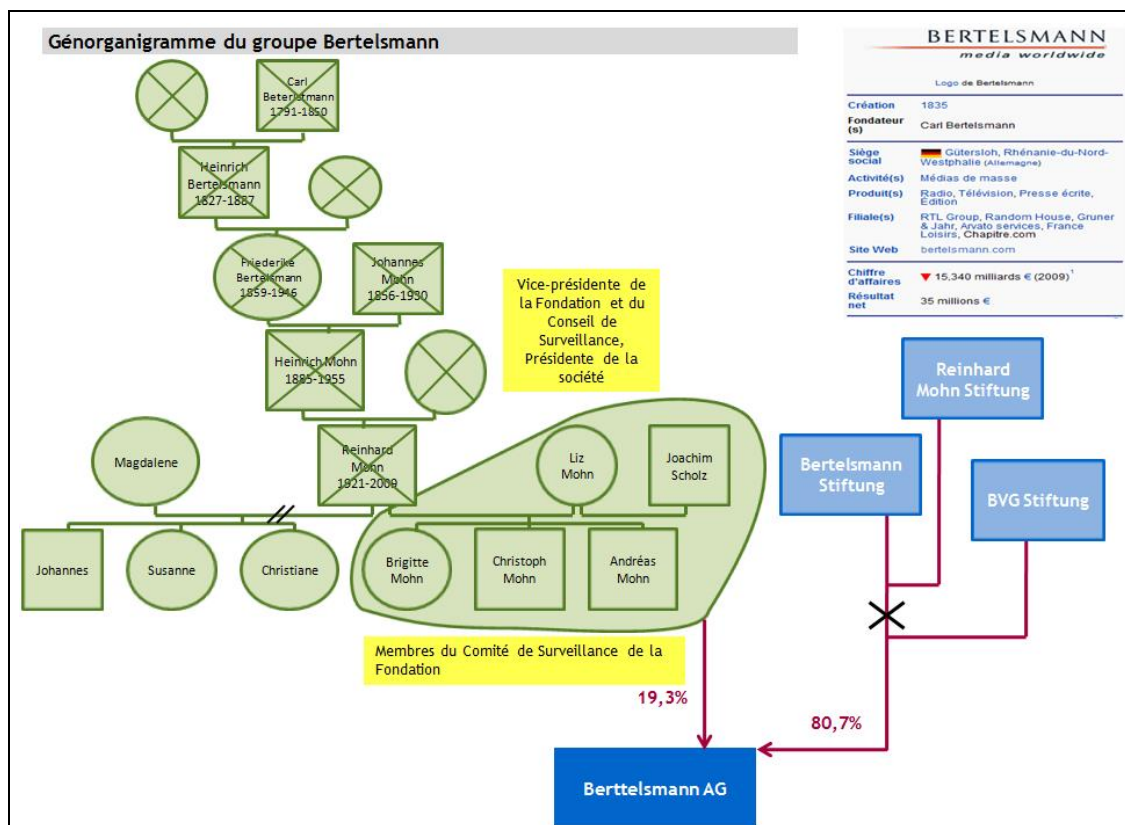


Figure 73 – Schéma de la fondation actionnaire du Groupe BERTELSMANN

(schéma extrait du Guide pratique des entreprises familiales s.l., Editions Eyrolles, 2011, 290 p)

La fondation BERTELSMANN, créée en 1977, définit ainsi sa mission philanthropique :

« La Fondation BERTELSMANN s'engage dans la tradition de son fondateur, Reinhard MOHN, en faveur du bien commun. Le fondement même du travail de la Fondation s'inscrit dans la concurrence et l'engagement du citoyen dans la société, élément essentiel en faveur du progrès de celle-ci. La Fondation BERTELSMANN se considère comme promotrice des changements de société lui permettant d'affronter l'avenir. La Fondation veut identifier à temps les défis et les problèmes de société afin de les solutionner par la mise en œuvre de modèles exemplaires ».

« Nous nous considérons comme une institution travaillant de manière opérative et conceptuelle. Nous voulons discerner au plus tôt les problèmes de la société, chercher les meilleures solutions au niveau mondial et développer dans le dialogue – tout en mettant en pratique et en liaison avec les participants – des types de solutions exemplaires ayant fait leur preuve ».

De fait, la fondation est un « *think tank* » très influent en Allemagne. Certains lui attribuent même un pouvoir d'influence au niveau géopolitique mondial.⁷⁶³

⁷⁶³ « Bertelsmann. Un empire des médias et une fondation au service du mondialisme », Pierre Hillard, Professeur en Relations Internationales à l'ESCE (L'Ecole Supérieure du Commerce Extérieur)

Annexe 5 – Exemple de la fondation BOSCH

La fondation BOSCH est un exemple emblématique de la manière dont les entreprises allemandes utilisent les fondations pour combiner pérennité du contrôle du capital des entreprises familiales et projets philanthropiques.

Lorsqu'il établit son testament, en 1921, Robert BOSCH créa une société dénommée « *Vermögensverwaltung BOSCH GmbH* » (la dénomination sociale signifie littéralement « administration du patrimoine de Robert BOSCH »), qui avait vocation à recueillir après son décès les actions qu'il détenait dans la société éponyme qu'il avait créée à Stuttgart en 1886. Il nomma également des administrateurs qu'il avait choisis personnellement et appointés comme exécuteurs testamentaires chargés d'appliquer ses dernières volontés: « *Mon intention est, non seulement de soulager toutes les sortes de misère, mais de promouvoir le développement moral, physique et intellectuel des populations.* »⁷⁶⁴

Les administrateurs devaient, dans une période de 30 ans statutairement fixée, décider si, quand et comment ils devaient transférer à la « *Vermögensverwaltung BOSCH GmbH* » les actions représentant 86% du capital du groupe BOSCH, dont avaient hérité ses descendants à sa mort en 1942. Entre 1962 et 1964, les exécuteurs testamentaires trouvèrent le moyen de concilier les objectifs patrimoniaux et commerciaux de Robert BOSCH en faisant racheter par la « *Vermögensverwaltung BOSCH GmbH* » les actions des héritiers, tout en transférant les droits de vote à une société en commandite par actions nouvellement créée, dénommée « *Robert BOSCH Industrietreuhand KG* », qui prit une participation en capital de 0,01% dans Robert BOSCH GmbH. La société « *Vermögensverwaltung Bosch* » fut renommée « Robert BOSCH Stiftung GmbH » (le terme « Stiftung » signifie fondation en allemand) en 1969.

Les héritiers BOSCH présents au conseil de Surveillance de la fondation continuent à veiller à l'application de la volonté de leur ancêtre. Aujourd'hui, la fondation reconnue d'utilité publique « Robert BOSCH Stiftung GmbH » détient 92% du capital sans droit de vote de la société Robert BOSCH GmbH.

⁷⁶⁴ Source site internet de la fondation BOSCH : « It is my intention, apart from the alleviation of all kinds of hardship, to promote the moral, physical and intellectual development of the people" (Robert Bosch, 1934)

Les droits de vote correspondant à cette participation ont été transférés à un fiduciaire (Robert BOSCH Industrietreuhand, dont la qualité de fiduciaire est exprimée dans la raison sociale par le terme « treuhand » qui signifie fiducie), qui les exerce en sa qualité de gérant de la société en commandite Robert BOSCH Industrietreuhand KG.

L'information publique concernant l'identité des associés commandités et commanditaires est parcellaire, mais il semble qu'il s'agisse de représentants de la direction de l'entreprise, des membres de la famille BOSCH et des personnalités du monde industriel. La famille BOSCH détient encore 7% du capital de la société Robert BOSCH GmbH, qui possède 1% du capital en autocontrôle. Cette structure juridique résumée dans le schéma suivant ⁷⁶⁵ garantit l'indépendance du groupe Bosch, et lui permet de bien séparer les aspects opérationnels de l'entreprise de la vocation philanthropique de la fondation.

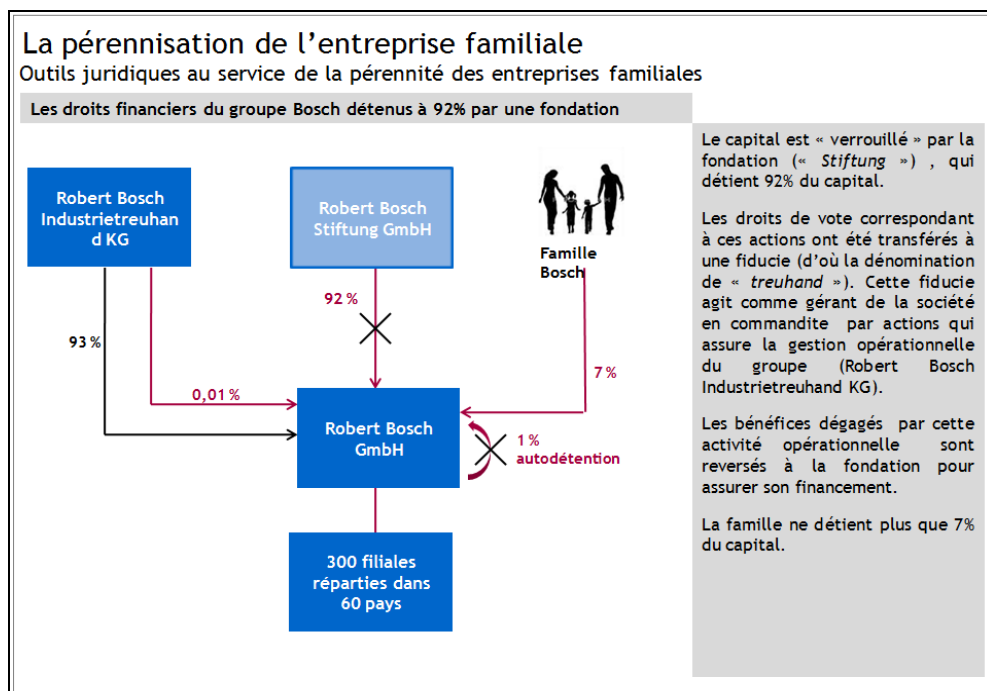


Figure 74 – Exemple de la fondation actionnaire du Groupe BOSCH

La direction de l'entreprise déclare :

« Le statut particulier de notre entreprise dont le capital est détenu par une fondation d'utilité publique et par des membres de la famille BOSCH, et le fait que les fonctions administratives soient assurées par une société fiduciaire sont garants de notre autonomie et nous permettent

⁷⁶⁵ Schéma extrait du Guide pratique des entreprises familiales: manuel opérationnel, juridique et fiscal, s.l., Editions Eyrolles, 2011, 290 p

d'orienter notre stratégie sur le long terme. L'étroite relation avec les descendants du fondateur qui participent à la direction du groupe dans le cadre de leur présence au conseil de surveillance et dans les comités des sociétaires est une composante importante de notre culture d'entreprise et renforce l'identité de notre groupe ».

Annexe 6 – Communiqué de presse du Ministère de l'Economie et des Finances annonçant la création du fonds de pérennité



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE ET DES FINANCES

Paris, le 5 octobre 2018
N° 764

COMMUNIQUE DE PRESSE

La loi PACTE crée le fonds de pérennité, nouveau statut de fondation permettant la préservation du patrimoine économique

L'Assemblée nationale a adopté, en première lecture du projet de loi PACTE, un nouveau statut de fondation : le fonds de pérennité.

Inspirée du statut des fondations actionnaires qui a fait le succès de grands groupes industriels dans plusieurs pays d'Europe du nord, notamment le Danemark, cette structure juridique recueillera les actions d'une ou de plusieurs entreprises transmises de manière irrévocable et gratuite par ses fondateurs. Pour protéger le capital de l'entreprise cédée, les actions qui permettent de la contrôler seront inaliénables.

Le fonds de pérennité pourra gérer activement ces participations en vue d'assurer le développement de l'entreprise sur une longue période, tout en préservant les valeurs que les fondateurs auront inscrites dans les statuts du fonds. Grâce aux ressources tirées de l'entreprise, le fonds pourra financer sans contrainte des actions de toute nature, incluant des missions d'intérêt général ou philanthropiques.

Des travaux approfondis ont été menés depuis plusieurs années au sein du ministère de l'Economie et des Finances, et notamment une mission de l'Inspection générale des finances en 2016, qui avait démontré l'intérêt de créer une telle structure hybride, qui permette de pérenniser des projets économiques et de soutenir des causes d'intérêt général.

Bruno Le Maire a déclaré : « *Avec la création du fonds de pérennité, la France se dote enfin d'un statut permettant de protéger de manière durable le capital de nos entreprises pour assurer leur croissance à long terme.* »

Delphine Gény-Stephann, secrétaire d'Etat auprès du ministre de l'Economie et des Finances, a déclaré : « *Dans la grande famille des fondations, le fonds de pérennité constitue un nouveau type de structure hybride, permettant d'allier objectifs économiques et finalités d'intérêt général.* »

Contact presse :

Cabinet de Bruno Le Maire : 01 53 18 41 13

presse.mineco@cabinets.finances.gouv.fr

Guide d’entretien
Proposé par Valérie Tandeau de Marsac
Pour sa thèse sur le capital familial et le statut de l’actionnaire
Ecole Doctorale Abbé Grégoire, LIRSA, CNAM
Décembre 2019 - Janvier 2020

Je vous sollicite pour avoir votre avis sur les résultats que je propose dans le cadre de ma recherche sur le capital. Mon objet d’études est le « *familiness* », un concept inventé par les chercheurs en sciences de gestion aux Etats-Unis pour définir la spécificité des entreprises familiales et expliquer leur relative surperformance par rapport aux autres formes d’organisation capitalistique.

- 1. Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l’économie française et diriez-vous qu’elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?**

Le « *familiness* » est défini comme un surcroît de capital social, à l’origine des propriétés spécifiques qui caractérisent les entreprises familiales. Ce surcroît de capital social peut être mesuré. L’objet de ma recherche est d’établir une table de correspondance entre les propriétés spécifiques des entreprises familiales, telles qu’identifiées par les chercheurs pour expliquer ce surcroît de capital social, et des indicateurs juridiques permettant de le mesurer. Ces indicateurs sont qualifiés de juridiques parce qu’ils sont déjà appréhendés par la fiscalité ou la RSE. Ils peuvent donc s’appliquer à toutes les entreprises.

Je propose d’en retirer un indice composite d’utilité sociétale, formé d’une combinaison des indicateurs juridiques obtenus au moyen de cette table de correspondance.

- 2. Pensez-vous utile de disposer d’un tel indice d’utilité sociétale, qui s’appliquerait à toutes les entreprises ?**
- 3. Pensez-vous qu’un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l’ESS, pourrait/devrait être en charge de délivrer cet indice d’utilité sociétale ?**

Je propose aussi de combiner cet indice d'utilité sociétale avec la mesure de la durée de détention du capital par les actionnaires pour en retirer un outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire.

4. **Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :**
 - **En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,**
 - **En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.**
5. **Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille⁷⁶⁶ pour :**
 - **Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?**
 - **Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?**
6. **Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme ? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?**

Je propose enfin de combiner la durée de détention de capital par un actionnaire à un instant « t » avec l'indice d'utilité sociétale de l'activité de l'entreprise dans lequel ce capital est investi pour en tirer un outil d'incitation fiscale qui viendrait corriger la fiscalité du capital.

7. **Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?**
8. **Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?**

⁷⁶⁶ En s'inspirant de l'outil managérial « Balance score card » ou tableau de bord prospectif, qui permet de s'assurer que l'action de l'entreprise est conforme aux objectifs fixés sur le long terme.

9. Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?

10. Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?

Entrepreneur n°1

Entrepreneur, Président d'un réseau de dirigeants

Le 09 janvier 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Non je n'ai pas d'idée à priori donc si je devais deviner, moi j'aurais dit deux choses, que l'entreprise familiale représente peut-être 10% en termes de poids économique des entreprises françaises et j'ai plutôt une image de surperformance par rapport à une entreprise moyenne, c'est mon imaginaire à moi qui n'est pas étoffé de plein d'études mais c'est simplement ce que j'en pense, ce que j'en retiens avec quelques exemples en tête.

J'avais participé à une réflexion un groupe sur les ETI avec l'Institut Messine [Montaigne] et j'avais constaté avec beaucoup de désespoir combien d'entreprises familiales et d'ETI étaient parties de France à cause d'une fiscalité qui matraque notamment en termes d'impôts de production et une fiscalité sur la transmission qui extrêmement pénalisante. Et en tant que Grenoblois, j'ai vu partir toute l'industrie du ski à l'étranger Rossignol, Dynastar, Pomagalski.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Alors je pense que c'est extrêmement utile, aujourd'hui on regarde un peu ces sujets des notations, des indices notamment sur les sujets RSE, il faut faire quelque chose qui soit vraiment très complémentaire et pas redondant mais je pense que c'est extrêmement utile et en fait dans le positionnement de CroissancePlus quand je t'ai dit trois thèmes : impact, croissance et puis éclairer, il y a vraiment le sujet d'impact sociétal notamment dans le premier thème impact qui est un sujet extrêmement important. On a retravaillé sur la stratégie de CroissancePlus on a retravaillé sur la plateforme de marque et dans la plateforme de marque et dans la vision apparaît vraiment la notion que l'entrepreneur est celui qui est là pour apporter des solutions et avoir un impact sociétal sur des sujets pas forcément traitables par le gouvernement actuel. Donc je

trouve ça absolument génial si tant est que c'est complémentaire avec ce qui existe, qu'il n'y ait pas de changement, de redondance j'imagine que c'est le cas mais en fait pour tout te dire on est un peu dans la phase où le groupe impact a été créé il y a six mois on est noyé sous les indices mais en tout cas tel que tu me l'as présenté qui est un positionnement assez précis ça me paraît extrêmement intéressant.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Moi mon premier réflexe serait de dire que si un tel indice n'existe pas il faudrait l'installer au niveau mondial je ne sais pas ce que tu en pense mais ça me paraît évident. C'est un peu le prisme américain, toutes ces années passées dans la Silicon Vallée. S'il y a un truc qui marche, il faut le faire au niveau mondial. Ce n'est pas une question d'ambition mais de sens plutôt. Donc après c'est plus à mon avis une organisation privée qui pourrait prendre ce sujet au niveau mondial c'est-à-dire que si on met un truc local, régional ça me paraîtrait extrêmement réduit en fait.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Ce graphe me fait penser à une personne qui voyait l'actionnaire de façon extrêmement binaire, comme nécessairement court terme.

Je pense que c'est extrêmement utile. Il y a une pédagogie à faire sur l'actionnariat. Nous en tant que CroissancePlus... si on voulait imaginer des plateformes concurrentes d'Uber ou de Deliveroo qui redonnent une place d'actionnaire au producteur de services, la société aurait fait un grand pas pour aller vers un capitalisme beaucoup plus redistributif. Donc expliquer que

l'actionnariat n'est pas qu'une mauvaise chose n'est pas qu'un truc de spéculateurs qu'un truc de court terme ça me parait extrêmement intéressant.

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission

On le voit plutôt comme un outil de mesure de la relation entre l'actionnaire et l'entreprise,

[Oui mais ce serait de le projeter, projeter un projet soit pour l'entreprise en général soit un projet d'investissement est-ce qu'on peut s'en servir comme grille de lecture ?]

Ça a du sens, aujourd'hui il est évident que les projets ont des termes qui sont différents, on pourrait dire tiens tel projet environnemental a du sens sur une vision 30 ans, et donc il faudrait des actionnaires qui soient là pour 30 ans. Je suis très sensible à cette notion d'horizon de temps et aujourd'hui il y a une espèce d'uniformité de réflexion d'horizon de temps sur les business plans et je pense que ça peut être un outil intéressant pour rendre cet exercice sur l'horizon de temps un peu plus granulaire il y a des projets qui ont une vision à 10 ans, d'autres à 5 ans et cætera donc je pense que c'est intéressant.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Ça rejoint la question précédente je pense que c'est intéressant d'avoir ce prisme avec des horizons de temps différents par projets et d'expliquer aux actionnaires qu'ils peuvent se placer sur différents horizons court moyen ou long. Ça me fait penser à une fondation qui s'appelle Jedi, ce n'est pas une fondation d'ailleurs c'est un groupement : Joint European Disruptive Initiative dirigé par André Loeseckrug-Pietri.

[Ah oui je le connais.]

Il essaye aujourd'hui de mener des projets stratégiques européens en s'appuyant un peu sur le modèle du DARPA américain dans sa manière de fonctionner. Et lui dit : on s'intéresse à des projets qui ont la pertinence de l'application marché de la réflexion stratégique et d'un horizon 5-10 ans pas avant. Avant 5 ans tu laisses ça aux autres industries en place et tu t'excites sur des sujets qui porteront leurs fruits dans 5-10 ans. Quand tu penses à ce genre d'initiatives

européennes intéressantes, ce n'est pas gagné mais il y a une réflexion intéressante, tu fais nécessairement lien avec ce sujet de catégorie d'actionariat et je trouve que c'est également intéressant.

[Une idée sur la fondation actionnaire ?]

Non je connais très peu le sujet, est-ce que c'est un système très présent en Allemagne ?

[Oui]

Donc une fondation qu'est-ce que c'est ?

[Une fondation actionnaire permet de transférer la propriété du capital à une entité qui elle-même n'a pas d'actionnaires, c'est un élément d'actif qui est transféré de façon irrévocable à une entité qui normalement est elle-même active dans le champ de l'intérêt général.]

D'accord ça peut être 10% du capital de la boîte qui est transféré à cette association... Ok.

[Donc tu n'as plus d'actionnaires, donc tu es dans le terme absolument long puisqu'il n'y a plus d'actionnaires à qui rendre compte.]

Donc toutes les grosses fortunes américaines utilisent ce système ?

[Alors c'est surtout en Allemagne et dans les pays du nord de l'Europe, Volkswagen, Rolex, Bertelsmann, tu en as énormément. Et souvent c'est utilisé pour sanctuariser le contrôle du capital.]

Je suis très favorable à cette notion de *continuum*, dans ce que tu décris il y a vraiment cette notion de durée et de l'action utilisée pour le terme auquel ça s'applique.

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Très favorable au PFU je pense que ça apporte beaucoup de simplicité, de lisibilité. Très bonne chose. Sur la suppression de l'ISF je pense que c'est dommage qu'on ne soit pas allé jusqu'au bout, il y a suffisamment de taxes en France pour ne pas en rajouter.

[Tu parles de l'IFI là ?]

Je parle de l'IFI oui, le problème que j'ai avec toute ces réformes fiscales c'est qu'on a cette vision extrêmement comptable des choses. On a 4 milliards sur l'ISF, on essaye de récupérer un peu. Il y a une espèce de plan stratégique à avoir sur une fiscalité qui voilà.... L'autre jour il y avait une interview de Fontanet qui disait que la crise des gilets jaunes c'est indirectement une crise de l'ISF. Je pense qu'aujourd'hui cette espèce de totem en France de taxer les grandes

fortunes et donc de pénaliser finalement la capacité d'investissement dans les boites reste un sujet aujourd'hui. Moi, j'aurais été pour une suppression totale de l'ISF.

[Et c'est suffisant le PFU ?]

Bah je trouve ça toujours très bien tu penses à quoi ? En termes de taux, en terme de contribution sociale parce que là on est à 17% ...

[Non, en termes d'uniformisation, parce que là on n'a rien pour différencier le court terme du long terme...]

Ah, oui d'accord oui bien sûr oui. Absolument là-dessus non, je suis tout à fait favorable à une fiscalité effectivement qui suive ton approche c'est-à-dire en fonction des horizons de temps. Tu as complètement raison, dans la logique de tout ce qu'on a dit jusqu'à présent, ça a beaucoup de sens.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Oui complètement pertinent en plus avec une vertu pédagogique de dire que tous les actionnariats ne se valent pas et cet actionnariat qui se rapproche plus de l'intérêt général, de l'impact sociétal est à favoriser.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Bien sûr.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Oui, je pense que c'est une bonne chose, oui.

Mais alors quand tu dis ça tu penses à quoi, on va voir son banquier, et on lui demande de choisir son assurance vie ?

[Non, je pense à un allégement de la fiscalité pour l'actionnariat non intermédié.]

Sur l'actionnariat en direct, oui mais il faut que ce soit simple.

Entrepreneur n°3

Entrepreneur, fondateur et Président d'une agence de communication financière

Le 18 décembre 2019

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Alors une idée du poids non, je pense que c'est assez marginal mais je n'ai pas de d'idée. Est-ce qu'elles sont mieux gérées que les autres oui, je crois que dans l'ensemble elles sont plutôt mieux gérées que les autres en termes de gouvernance ; il y a plus de longévité au niveau de, je dirais de la durée des mandats, des présidents de conseil et des directeurs généraux. C'est dans l'ensemble une gouvernance qui est plus stable, plus pérenne et que ça génère de ce fait une meilleure gestion oui. Dans l'ensemble, pas systématiquement.

[D'accord.]

Question n°1. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?⁷⁶⁷*

Tout dépend de la composition, ça dépend des KPI que vous mettez dans votre indice et de sa pondération, je ne peux pas répondre dans l'absolu. Pour moi ce qui va compter c'est comment est composé l'indice, ça dépend de la pertinence des critères et de leur pondération. Parce qu'il y a énormément de « bullshit » il y a énormément de critères on va dire qui ont beaucoup de bonne volonté mais qui en réalité n'ont aucune pertinence. C'est vrai que pour avoir beaucoup labouré le sujet je me méfie un peu de ça, ce n'est pas l'intention qui compte c'est très concrètement de quoi se compose-t-il.

[D'accord. Est-ce que, en mettant de côté cette question de la pondération, qui dans mon travail de thèse est justifiée par l'observation d'entreprises dont l'utilité sociétale est avérée je fais juste cette parenthèse mais bon vous avez raison sur la pondération je ne fais pas un travail de recherche appliquée donc je renvoie à plus tard la question de la pondération qui est effectivement importante.]

La pondération et sélection des KPI.

⁷⁶⁷ Key Performance Indicators, ou indices clés de performance

[Sauf que la sélection est faite par une observation « scientifique » d'entreprises qui elles ont une utilité sociétale avérée.]

Alors comment est-ce que vous définiriez l'utilité sociétale d'une entreprise ?

[En fait c'est exactement l'objet de mon travail de thèse, je pars des entreprises familiales dont l'utilité sociétale est avérée parce qu'elles créent plus d'emplois, elles sont très implantées sur le territoire, elles sont une implantation locale qui permet de faire circuler de la valeur partagée, elles sont orientées vers l'innovation, elles participent à la construction d'un intérêt général dans leur écosystème et ensuite le fait qu'il y ait peu de coûts d'agence parce que justement comme vous avez dit la propriété du capital et la direction sont en général portées par les mêmes personnes il y a moins de coûts d'agence, moins de conflits d'intérêt.]

Pour moi la principale qualité des entreprises familiales c'est l'alignement des capitaux et de la gouvernance.

[C'est ça.]

C'est le point fondamental on va dire. C'est-à-dire qu'en fait il y a un alignement en règle générale entre la structure capitaliste et le mode de gouvernance. Après le reste je ne sais pas, le partage de la valeur je ne sais pas.

[C'est une parenthèse aux questions que je vous pose mais si vous voulez cet alignement produit des caractéristiques que la recherche empirique documente et moi je pars de ces caractéristiques et je pose en face des indicateurs juridiques existants qui y correspondent c'est comme ça que je construis mon indice.

Mais donc si un tel indice pouvait être matérialisé, parce que vous avez complètement raison, la question de la pondération je ne la traite pas parce que je ne sais pas la traiter et elle est évidemment importante mais à supposer qu'on fasse l'étape d'après, qu'on ait résolu la question de la pondération, qui pourrait être en charge de déployer un tel indice ?]

Question n°2. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devrait être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociétale ?*

Quelle organisation pourrait construire un indice comme celui-là ?

[Et le déployer, le mesurer.]

C'est tout le problème, en France malheureusement on n'a personne, c'est tout le problème parce que on aurait pu penser que l'AFNOR ou des boîtes comme Bureau Veritas le fassent et en réalité on a personne, on a que BCorp qui est une boîte américaine avec une approche, c'est pour ça que j'insiste beaucoup sur les KPI, avec une approche très RSE et pas du tout axée gouvernance ou finance, ce qui est à mon avis un leurre majeur, qui mesure uniquement le degré d'engagement, de responsabilité mais pas du tout l'alignement des intérêts économiques et financiers de l'entreprise donc c'est quand même pour moi un truc majeur. Malheureusement il n'y a personne, c'est tout le problème, j'ai bien travaillé le sujet, alors vous avez une organisation que vous pourriez approcher quand même qui est intéressante, avec des gens bien c'est l'IFACI, L'institut français de l'audit et du contrôle interne, ils sont actuellement en pleine recherche précisément pour définir une approche comme celle-là. Vous pourriez appeler Philippe Mocquard ou Jean-Marie Pivard, qui sont les dirigeants. Ils sont sérieux, ils comprennent bien le sujet, c'est à mon avis les mieux placés aujourd'hui pour y réfléchir.

Sinon il y a un vide gigantesque parce que on bute sur l'identification des KPI c'est toujours pareil.

Question n°3. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.

C'est souvent aligné, à partir du moment où il y a des capitaux familiaux en général il y a un alignement entre la durabilité et l'horizon de temps de la stratégie, ça marche ensemble quand même, c'est plutôt naturel comme tendance.

Question n°4. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Oui pour moi c'est tout à fait dans la lignée du travail à long terme et que ça s'inscrit dans la pertinence de la définition d'une raison d'être. Il y a d'autres paramètres très très importants à

aller étudier c'est l'identification de la vision, vous avez aussi toute l'évolution du business model, toute la politique de rémunération, enfin il y a d'autres composantes complètement majeures qu'il faut également prendre en considération.

[D'accord.]

Question n°5. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Ça dépend complètement de l'intention des dirigeants parce que le capital liquide a également son utilité si vous avez besoin de lever des fonds sur le marché, vous avez besoin d'avoir une part de votre capital qui est liquide donc ça dépend complètement de l'intention, si vous avez besoin de lever des fonds, premièrement, deuxièmement comment vous voulez lever des fonds est-ce que c'est par emprunt ou est-ce que c'est par appel public à l'épargne, ça change complètement la donne. Ça dépend complètement de votre projet stratégique en fait. Je ne peux pas répondre dans l'absolu parce qu'un capital uniquement long terme peut être extrêmement bloquant, figeant, enfermant, peu challenging et finalement destructeur de valeur. Moi je crois beaucoup à l'équilibre je pense qu'il faut une part de capital stable qui permet effectivement de travailler sur du moyen long terme, mais c'est très important idéalement d'avoir une part de votre capital qui est liquide et challenging qui vous oblige aussi à travailler pour le court terme parce que on ne peut pas se centrer que sur le long terme en se disant : bah finalement au day to day peu importe les performances économiques et financières il faut pouvoir travailler sur un horizon de long terme tout en travaillant en même temps sur du très court terme ou court terme en délivrant de la rentabilité ; et c'est vraiment l'équilibre ou l'alignement du long et du court terme qui peut permettre à une entreprise de se développer de façon agile et performante. Ne faire que du court terme ou du long terme n'est probablement ni pérenne ni sain pour l'entreprise.

Question n°6. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Pas de réponse.

Question n°7. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

[D'accord. Ce que je propose dans le cadre de ma thèse, je viens de vous parler des utilisations plutôt micro-économiques possibles, il y aurait aussi une utilisation macro-économique c'est que en croisant la durée de détention du capital et l'utilité sociétale de l'activité qu'il finance je peux obtenir un indice qui est exprimé sous la forme d'un pourcentage et qui mesure ce que j'appelle la contribution sociétale du capital. Dans ma thèse je propose d'en faire un outil de correction de la fiscalité du capital c'est-à-dire que les actionnaires qui investissent à long terme dans des entreprises qui ont une utilité sociétale élevée pourraient bénéficier en gros d'un crédit d'impôt qui est calculé par référence à tout ou partie de la contribution sociétale du capital.]

Vous avez actuellement quand même, du côté des banques en particulier des octrois de prêts qui sont faits dans des conditions préférentielles à partir du moment où l'entreprise est en capacité de démontrer à la banque sa contribution aux externalités positives. Vous avez des démarches assez proches, alors ici ce n'est pas sur le terrain de la fiscalité mais de la négociation au niveau des taux d'intérêts, c'est quand même intéressant, du côté des banques comme la société générale ou la BNP qui pratiquent ce genre de choses en permettant à l'entreprise de bénéficier de conditions financières attractives ou privilégiées dès lors qu'elles sont en capacité de donner la preuve qu'elles contribuent de façon significative à des externalités positives. Pour moi c'est un peu la même mécanique, ce n'est pas un label et puis chaque banque a ses propres critères d'appréciation, c'est tout à fait intéressant, mais là-aussi la difficulté c'est d'établir des normes qui croisent l'ensemble des secteurs et ça c'est tout le combat, certains indicateurs n'ont aucun sens dans un secteur et sont très pertinents dans d'autres, donc la normalisation globale est très compliquée, confère le rapport de Patrick de Cambourg que vous avez dû regarder dans le détail, voilà. Ce qui est compliqué c'est que ce n'est pas des indicateurs financiers, donc on est déjà beaucoup plus dans le qualifiable que dans le quantifiable premièrement, deuxièmement on peut difficilement s'abstenir du sectoriel, ça on le voit très bien dans les réglementations qui ne présentent aucun intérêt pour certaines et sont très pertinentes pour d'autres, mais sur le principe... Moi je vous invite à regarder ce que font la BNP et la Société Générale en particulier parce que c'est la même mécanique, c'est intéressant.

[D'accord, et sur l'outil d'incitation fiscale vous pensez que non ?]

Je pense que c'est un casse-tête, intellectuellement je comprends mais quand on voit la difficulté que Patrick de Cambourg a à essayer de se mettre d'accord sur une batterie d'indicateurs qui fasse sens en croisant toutes les normes, les cadres, les référentiels et cætera... En fait on voit bien que la difficulté qu'on a c'est qu'on n'arrive pas à construire cette fameuse batterie ou ce fameux corpus. Sur le principe oui, mais ce sur quoi on bute c'est précisément sur la praticité, sur la mise en application. Ce n'est pas impossible mais compliqué.

Question n°8. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Question n°9. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

[Après c'était la question 9 et 10 : est-ce que vous pensez qu'un tel outil pourrait redonner un sens à la fiscalité du capital tout en permettant de flécher l'épargne vers les entreprises parce qu'en fait on a une double problématique au niveau macro-économique on a une problématique de fiscalité du capital qui reste malgré tout lourde et une problématique macro-économique qui est que l'investissement ne s'oriente pas vers les entreprises, voilà c'était ça la double utilité de l'outil proposé.]

Alors là où je vous rejoins le vrai sujet c'est effectivement le fléchage des investissements vers les entreprises réellement engagées dans cette démarche je suis entièrement d'accord, mais pour moi le sujet c'est les asset owners c'est vraiment à ces niveaux-là que ça se joue parce que c'est eux en réalité, lorsqu'ils collectent de l'épargne et qu'ils mandatent des gestionnaires, c'est véritablement à eux qui de flécher l'investissement et de faire en sorte que cet investissement soit attribué, soit placé dans des entreprises très engagées. L'outil fiscal je trouve qu'il faudrait à ce moment-là le faire porter sur les asset owners et les asset managers c'est à cet endroit-là qu'il faudrait vraiment agir.

[Mais comment ?]

En mettant de la réglementation, en les taxant peut-être un peu plus lorsqu'ils ne prennent pas en compte un certain nombre de critères dans leur politique d'investissement. Ils pourraient parfaitement, à l'échelle mondiale c'est peut-être un peu compliqué mais a minima en Europe, aller plus loin que la directive droit des actionnaires qui vient tout juste d'être transposée. Plutôt que de leur demander seulement la transparence, ce serait d'aller plus loin et pourquoi leur poser l'outil fiscal je ne sais pas en tout cas leur mettre un peu plus de pression pour les inciter

beaucoup plus fortement à investir vers des actifs plus engagés dans le domaine de la responsabilité. Alors, côté épargnants, les épargnants pourraient également agir, c'est-à-dire que les épargnants pourraient parfaitement lorsqu'ils confient leur épargne salariale, retraite etc, demander à leur gestionnaire de leur fournir un état d'avancement ou un état des lieux sur un rythme annuel ou biennuel des externalités positives de leurs placements, qu'on ait à la fois un état des lieux sur les performances financières mais aussi sur les externalités positives, les épargnants pourraient demander ça et déjà en mettant la pression sur ceux qui collectent et qui gèrent l'épargne ça inciterait les asset owners et les asset managers à être plus actifs, plus engagés dans ce domaine. Je ne vais pas citer l'outil fiscal je ne sais pas si c'est le meilleur choix.

[L'outil fiscal il a un avantage si vous voulez c'est qu'il permet de flécher l'épargne, si vous avez un crédit d'impôt attaché à une catégorie d'investissement on peut espérer que ça oriente l'épargne vers cet investissement. On l'a beaucoup fait pour l'immobilier je ne vois pas pourquoi on ne peut pas le faire pour les entreprises socialement vertueuses.]

Vous parlez de l'épargne pour les ménages en fait ?

[Oui je parle de l'épargne pour les ménages, je parle tout simplement de l'épargne quoi.]

C'est un sacré chantier parce qu'il faudrait qu'à ce moment-là les gestionnaires soient en capacité de leur produire des états d'avancement des externalités positives ou négatives d'ailleurs de leur épargne par rapport aux produits de placement.

[Bah en fait vous avez bien compris que mon indice d'utilité sociétal est un outil de mesure des externalités positives ?]

J'entends bien mais ce que je vous dis aussi c'est que pour le moment personne n'y est arrivé, et pourtant ça fait des années que beaucoup y travaillent sans y arriver.

[J'ai bien compris, après vous avez bien compris aussi que j'ai pris un biais qui est un peu différent puisque je pars l'observation d'une catégorie particulière d'entreprises dont les recherches académiques démontrent qu'elles ont une utilité sociétale, ce qui est différent dans le travail que je fais c'est que je pars de l'observation du terrain et j'en extrait quelque chose.]

Les entreprises familiales c'est un cas à part dans la mesure où il n'y a pas d'asset owners. On n'a ni asset owners ni asset managers. On sort du mainstream.

[C'est justement ça l'idée, partir de quelque chose qui marche pour en extraire quelque chose qui est susceptible de s'appliquer à une échelle plus large vous-voyez ?]

Je comprends ce que vous voulez dire mais après je réagis en tant que praticienne, on ne peut pas facilement détendre les mécanismes du private Equity aux mécanismes du marché boursier parce qu'ils ne sont pas structurés et organisés de la même manière, dans le private Equity on n'a pas de marché financier ce n'est pas du tout les mêmes mécanismes. Ce qui peut fonctionner dans le Private Equity ne peut pas être appliqué dans le marché financier, ce n'est pas les mêmes acteurs, le même mode de fonctionnement.

[Je suis bien d'accord mais je fais abstraction si vous voulez de cette couche d'intermédiation ce que je dis simplement c'est que à un moment ou à un autre on a bien quelqu'un qui est propriétaire du capital et une entreprise qui utilise ce capital pour déployer une activité. J'entends ce que vous dites et vous avez raison mais ce que vous dites vise des strates d'intermédiation entre les actionnaires et les entreprises, mais au bout du compte il y a quand même toujours des actionnaires et des entreprises et c'est à ce niveau-là que je propose d'agir. Je vois bien que vous proposez d'agir au niveau des strates d'intermédiaires mais moi en fait quelque part ce que je propose c'est exactement le contraire, c'est de s'intéresser à ce qui est aux deux bouts de la chaîne.]

Je vois tout à fait votre approche mais encore une fois je trouve que c'est assez pertinent, c'est vrai que nous à l'institut on va mettre un petit peu les mains dans le cambouis et je vous réponds aussi en tant que praticienne. On regarde les process, on regarde les acteurs, comment ça fonctionne et on se dit, bon ok, une fois qu'on a ça comment est-ce qu'on met ça en application réelle, je vous réponds avec ma casquette de l'institut pour dire : comment est-ce que ça peut devenir réaliste.

[Non mais tout à fait, ce qui est intéressant c'est que je fais un travail théorique et j'en suis tout à fait consciente, je le dis d'ailleurs dans mon travail de thèse que ce travail théorique est un petit peu le cahier des charges qui nécessite une étape derrière, en quelque sorte derrière il y a une recherche applicative je suis bien consciente de ça et c'est d'ailleurs là où commence mon travail de thèse mais la recherche applicative elle peut être facilitée parfois par un cahier des charges un peu différent et c'est ce que je propose.]

Mais sur le fond on est très aligné avec votre approche, sur le fléchage de l'épargne vers les entreprises qui sont engagées en matière de responsabilité. On a des entreprises qui sont objectivement plutôt engagée et des capitaux qui sont beaucoup plus en retrait, moins engagés et le sujet ce n'est pas de savoir si c'est bien ou mal, mais de se dire comment est-ce qu'on peut davantage favoriser l'alignement des capitaux et des acteurs engagés.

C'est formidable d'avoir une voie et des travaux qui se nourrissent sur ce chemin-là, parce que c'est un très gros chantier.

Entrepreneur n° 4

Entrepreneur, dirigeant d'une agence de notation indépendante spécialisée dans l'évaluation extra-financière des PME cotées et non cotées

Le 10 février 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Je ne connais pas leurs poids dans l'économie française, j'aurais parié sur le fait que ce sont les entreprises familiales qui doivent représenter largement plus de la moitié du PIB. Voilà j'aurais dit cela comme ça. Une grande majorité de leur emplois salariés étant du secteur privé j'aurais dit aussi qu'elles sont plus performantes parce qu'elles raisonnent différemment dans leur investissement elles ont un temps plus long et en général ces entreprises sont plus performantes d'un point de vue économique et financier, mais peut-être pas boursier. Economique c'est-à-dire que ce sont des entreprises plus pérennes dans la durée, elles ont une croissance cumulée plus importante que les autres mais dans la durée longue et quand je dis financière c'est-à-dire que je pense qu'elles ont une rentabilité, un résultat net sur le chiffre d'affaire ou sur les capitaux qui soit un peu supérieure sur des durées longues, 10 ans par exemple. C'est mon intuition.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Là ce me gêne, parce que si je ne comprends pas la composition de cet indice, je ne peux pas répondre.

[Un indicateur composé d'indicateurs juridiques résultant du transposé des particularités des entreprises familiales. Je ne suis pas rentrée dans la question de la pondération de ces composantes. Mais il y aurait la masse salariale, la valeur ajoutée, le budget R&D, les dons au mécénat, et une grille simplifiée d'indicateurs RSE. Je me contente de préconiser le cahier des charges théoriques. C'est assez proche d'un indicateur de performance extra-financière, exprimé par une note.]

Un indicateur de performance extra-financière ne peut qu'être utile puisque c'est la nature de mon activité, je ne peux répondre que positivement moi. Mon métier c'est de fournir une lecture

de la relation de l'entreprise avec ses salariés, ses fournisseurs, avec la société civile. Moi j'ai une grille de lecture, vous c'en est une autre, je ne vois pas pourquoi la vôtre ne serait pas utile. Une fois bien expliqué comment ces agrégats sont amalgamés parce que c'est un peu le reproche que l'on fait à tous ceux qui sont dans l'extra financier c'est que ce sont des boîtes noires, je m'évertue à être le plus transparent possible avec nos clients sur la construction du score et comment le déconstruire en pièces détachées pour qu'ils saisissent bien comment fonctionne l'indicateur. Je dirais donc que c'est utile à partir du moment où c'est explicite et à la portée de tous de le comprendre.

Cela donne une manière de mieux appréhender les entreprises sur les moteurs de performance liés à la gestion des parties prenantes, ou à la création d'emplois, comme vous dites. C'est bien, c'est intéressant, ça peut intéresser plusieurs parties prenantes. Ça dépend comment l'indice est construit et comment il est scoré.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Ça dépend à qui s'adresse l'indice, à qui doit-il rendre service ?

[Alors il y a plusieurs usages possibles, il y a deux populations :

Les entreprises, un indice de performance extra financière peut leur être utile justement dans les rapports avec les parties prenantes. Ça peut aussi s'adresser potentiellement aux actionnaires si on va un cran plus loin et on envisage une utilité fiscale puisque c'est eux qui se verraient appliquer cet outil d'incitation fiscale qui s'appuierait sur cet indice en le croisant avec la durée de détention.]

Alors on fait abstraction du modèle économique ?

Abstraction de comment il va vivre ? Il faut bien des moyens pour faire vivre cet indice.

[Effectivement, je n'ai pas inclus ces considérations dans l'équation].

Dans ce cas-là ça pourrait être l'observatoire de la RSE, alors vous allez me dire que c'est réducteur puisque ce n'est pas qu'un indicateur RSE mais c'est une performance extra financière, ça peut aussi être une agence de notation mais idéalement indépendante et européenne puisque ça émane de votre intelligence et de ceux qui vous soutiennent donc autant

que ce soit une initiative soutenue par la France dans un premier temps et ensuite par l'Europe, des agences de notation il n'en reste plus beaucoup qui ne soient pas américaine. Et sinon je ne trouve pas que ce soit une bonne idée de le réduire à l'Observatoire de l'ESS parce que ça voudrait dire que c'est un indicateur pour le monde de l'ESS hors vous dites que c'est un indicateur qui concerne toutes les entreprises. Et au niveau régional je trouve ça moins pertinent aussi parce que régional ça fait très PME TPE, toutes les PME ETI que je connais sont relativement peu, on peut le regretter, au contact des observatoires et agences de notation. Je prônerais plutôt un observatoire national tel que celui de la RSE ou une agence telle que la nôtre. C'est bien d'arriver avec un concept mais l'idée c'est de le faire vivre, et comment allons-nous le faire vivre ? Ce n'est pas le sujet de votre thèse mais il faudra assurément se poser cette question, comment rendre pérenne cet outil.

[C'est clairement l'étape d'après oui.]

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.

Est-ce que ça a du sens de donner une lecture différenciée selon le type d'actionnaires ? Les entreprises cotées que je connais qui ne connaissent pas leurs actionnaires. Elles seraient incapables de les positionner, parce qu'elles ne connaissent pas la durée de leur investissement.

J'ai peut-être une vision trop PME cotées pour comprendre l'intérêt de votre outil de cartographie des actionnaires, je comprends bien l'ordonnée mais je ne comprends pas l'abscisse.

[L'abscisse est liée aussi à l'utilisation que je suggère c'est-à-dire qu'en fait je mesure simplement la durée de détention, en fait depuis combien de temps l'actionnaire en question est-il propriétaire de ses actions. Si ça n'est pas une donnée connue pour l'entreprise ça dit quelque chose de l'ignorance dans laquelle l'entreprise est d'une partie de la motivation des actionnaires qui sont à son capital.]

Ah oui alors ça je vous rejoins. C'est un constat que je rejoins.

[En fait ça part de l'idée que le capital est une ressource tellement importante pour l'entreprise que c'est important pour elle aussi de comprendre ce que j'appelle l'horizon d'investissement c'est-à-dire est-ce que cette ressource est pérenne ou est-ce que son usage est limité dans le temps. Et puis après derrière j'en tire la conséquence fiscale qu'un actionnaire de long terme mérite un petit coup de pouce. Mais bon passons à la question suivante ce n'est pas grave.]

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*
(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?
(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Oui, c'est trop abstrait pour moi, je ne peux pas vous répondre, désolé.

[Aucun problème, c'est important que vous me disiez que c'est trop abstrait ça me donne une indication qui est très précieuse.]

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme ?*
Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ?
Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?

Ça c'est facile, ce n'est pas mon avis je ne fais que refléter ce que me disent des chefs d'entreprises oui évidemment. Les entreprises que nous côtoyons sont plutôt à la recherche d'acteurs qui sont là dans la durée.

[Jusqu'à quel point, c'est-à-dire est-ce qu'on peut imaginer du capital sans actionnaires grâce à la fondation actionnaire ou le fond de pérennité de la loi Pacte. Parce que c'est finalement pousser la logique de dépossession jusqu'à son terme.]

Mais la fondation actionnaire a une gouvernance ? Il y a des règles démocratiques

[Justement non, parce que la fondation n'a pas d'actionnaire. Il y a les règles que l'on a fixées au départ par les statuts. C'est une personne morale qui ne répond qu'à elle-même. Elle répond aussi à l'Etat si c'est une fondation reconnue d'utilité publique]

Les fondations actionnaires auxquelles je pense je ne vois pas en quoi c'est un danger... Au contraire, elles ont garanties.

[Je ne dis pas du tout que c'est un danger, au contraire, elles sont garanties du long terme. C'est même le maximum du long terme...]

Les fondations actionnaires que je connais sont plutôt tournées comme cela. Cela explique aussi que ce sont ces entreprises-là qui permettent d'investir sur des projets avec un retour sur investissement dans 15,20 ans il faut encourager ce genre d'actionnariat à long terme qui maintiennent l'économie en place.

[Est-ce que vous pensez que c'est un type d'actionnariat qui mérite d'être promu ?]

Jusqu'à quel point je n'en sais rien. Je ne sais pas s'il faut récompenser la durée. Ce qui est certain c'est qu'il faut encourager l'actionnariat de long terme. Ce qui est certain c'est que c'est le court-termisme qui suscite trop de crises.

Est-ce que vous connaissez le fonds de pérennité économique ? Non

[C'est la fondation actionnaire à la française créé par la loi PACTE. Avec une particularité c'est qu'il n'y a pas d'incitation fiscale parce que le fonds est considéré comme un tiers. Si vous donnez des actions c'est imposé 60 %]

Je ne connaissais pas ...

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Je n'ai pas d'avis sur ces nouvelles réformes.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Oui ce serait bien d'encourager les entreprises et les actionnaires qui restent dans la durée et qui auraient un impact plus important que d'autres sur des enjeux autres que financiers.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

C'est évident de dire oui, mais il faut le justifier, pour moi une entreprise justement... Nous c'est un indicateur qu'on mesure combien d'impôts une entreprise paie. Je trouve que c'est un contresens avec l'incitation car on est en train de dire qu'on va récompenser fiscalement le capital des actionnaires qui restent dans la durée dans des entreprises qui distribuent bien la

valeur ajoutée alors qu'il est à mes yeux impératif qu'une entreprise paie des impôts. Ce n'est pas normal qu'Amazon ne paie pas d'impôts par exemple. Ça me choquerait s'il y avait un avantage fiscal pour des actionnaires qui restent 10 ans dans des entreprises qui elles-mêmes ne paient pas de fiscalité. C'est l'objectivité ensuite de l'indice ... Si l'entreprise on est ... Ça serait ... Mais ça aurait du sens que la fiscalité soit vertueuse dans le cadre d'entreprises où on est au croisement de ce qui se fait de mieux dans la performance extra-financière.

[Ça dépend des externalités négatives que l'on choisit de mesurer et que l'on inclue dans l'indice]

Oui, il y a une forme intrinsèque. Et puis l'objectivité, l'objectivation de la place ... D'où l'importance aussi de sa gouvernance

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Je pense que oui, ça peut inciter le particulier à investir plus dans l'entreprise de récompenser les français qui restent plus dans la durée sur des entreprises ayant un impact social et environnemental fort.

Consultant n°1

Avocat fiscaliste, Président fondateur d'un Think Tank

Le 10 décembre 2019

[Propos introductif de VTM : donc la première question c'est l'objet de la recherche qui est donc ce fameux familiness, concept inventé par les chercheurs en gestion Pour caractériser et essayer de cerner les propriétés spécifiques des entreprises familiales.]

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Je n'ai pas été regarder de près, il y a sûrement des statistiques encore que qu'est-ce qu'une entreprise familiale, c'est vous qui allez le dire, comme on ne sait pas très bien c'est un peu compliqué de répondre. Ceci dit la réponse est compliquée aussi, il est évident qu'au niveau des TPE et des petites PME moins de 50 salariés il y a principalement des entreprises familiales on doit probablement tourner entre 80 et 90 pourcents au niveau des grosses PME Ou des ETI voire des grandes sociétés il y en a encore quelques-unes mais évidemment de moins en moins. Plus les entreprises sont grosses moins elles risquent d'être familiales, puisqu'il faut du capital extérieur, c'est une logique capitaliste qui s'impose. Il reste encore en France moins qu'en Allemagne de très belles ETI familiales. Cela dit familiale la aussi se pose la question est-ce que c'est une ETI dans laquelle une famille conserve la majorité où est-ce que c'est une ETI dans laquelle la famille reste l'actionnaire dirigeant et qui n'a pas forcément la majorité mais qui reste en fait l'actionnaire de référence moral même s'il n'est pas toujours de référence capitaliste comme par exemple Riboud chez BSN qui a été marquant.

[Tout à fait. Et sur la question de la performance, qui est une question qui est assez discutée justement, en lien avec la définition bien sûr. Est-ce que vous avez une opinion ?]

Alors là je suis peut-être plus réservé car plus réaliste que ce que dit le discours officiel : Les entreprises familiales c'est formidable c'est plus réactif c'est plus performant. Eh bien moi je dis non, d'expérience vécue parce que dans mon cabinet depuis trop longtemps hélas je conseille surtout de très belles PME ou des ETI avec une très bonne expérience des entreprises familiales puisque je suis souvent le conseil de la famille en même temps. Et j'ai eu beaucoup de plaisir à travailler avec des entreprises familiales parce qu'il y a un rapport aux affaires qui est beaucoup plus large beaucoup plus profond que quand on a affaire au directeur salarié ou

au dirigeant salarié je vais dire un mot horrible au mercenaire de l'entreprise mais en même temps les entreprises familiales comportent énormément de faiblesses que ce soit parfois dans la facilité au recrutement familial pas toujours il y a bien évidemment des familles qui s'en défendent, mais comment s'opposer au fils, au neveu qui veut rentrer dans l'entreprise et qui présente les qualités sans les avoir vraiment, ce n'est donc pas toujours facile. Et puis il y a des faiblesses aussi dans les entreprises familiales liées parfois à l'insuffisance de formation il faut le dire à l'insuffisance d'expérience externe il faut le dire, il y a une mauvaise appréciation des risques. Moi je l'ai vécu donc c'est compliqué parce que ça tient aux hommes mais ça ne tient pas forcément aux structures. Nous d'ailleurs on le voit dans les ETI de plus en plus de familles veulent rester en contrôle d'actionnaires mais qui recherchent et souvent à juste titre des dirigeants extérieurs pour contrebalancer un peu les défauts de la famille. Il reste évidemment... mais je vais peut-être répondre par là à d'autres questions; la question de savoir si la famille a globalement plus une vision à long terme que la société non familiale on va la définir de manière négative et là-dessus je crois qu'effectivement c'est peut-être le seul vrai point sur lequel la doxa a souvent raison de dire que l'entreprise familiale a une vision sur le plus long terme parce que de fait transmettre est toujours quelque chose de très important au sein de la famille quand c'est possible pour le chef d'entreprise familiale. Donc il a une vision à long terme puisqu'il veut que ça reste dans le long terme pour transmettre à ses enfants mais aussi à ses petits-enfants.

[Ok donc en fait après le point suivant c'est donc ce Familiness qui est défini comme un surcroît de capital social. L'objet de ma recherche vous l'avez compris c'est d'établir une table de correspondances entre les propriétés identifiées par les sciences de gestion et les indicateurs juridiques.]

J'ai bien compris, et avec les limites que j'ai déjà un peu indiquées.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

J'ai une réserve sur la notion d'entreprise sociétale. C'est-à-dire que pour moi l'entreprise elle est sociétale par définition c'est-à-dire que créer une entreprise pour rechercher du profit selon la première définition de l'entreprise et bien en soi c'est contributeur d'effets sociétaux. Une entreprise elle est créée au départ par des gens qui ont envie d'investir pour pouvoir travailler et gagner de l'argent et on ne me racontera pas que c'est fait généralement pour autre chose. Bien sûr il peut y avoir dans la vie et peut-être de plus en plus des gens qui ont envie de créer

des structures pour répondre à des objectifs sociaux. Cela dit si en même temps ils n'ont pas envie de faire du profit leurs affaires ne sera pas durable. C'est la raison pour laquelle il y a moins de coopératives en France beaucoup moins enfin c'est un rapport qui est de l'ordre de moins de 1% à plus de 99% que d'entreprises à structures lucratives. C'est la raison pour laquelle les associations ne parviennent pas à se développer sinon quand elles ont des objets spécifiques qui répondent un vrai besoin social. Mais à ce moment-là c'est autre chose ils ne cherchent pas le profit ce n'est pas une entreprise dans ce sens puisque si on ne recherche plus le profit ils ne cherchent plus à rentabiliser leur opération ils cherchent au contraire des subventions ou des dons pour pouvoir rendre des services qui ne sont pas monétisables. Donc c'est autre chose qu'une entreprise. Si on reste sur la notion d'entreprise elle est sociétale par elle-même en ce sens où une entreprise qui cherche à faire du profit va chercher à en faire de plus en plus et pour en faire de plus en plus elle va devoir embaucher, investir, s'implanter sur un territoire où elle va faire appel à des sous-traitants, où elle va répondre à des clients qui ont besoin d'elle car si les clients n'ont pas besoin d'elle elle ne vendra pas, ne fera pas de profit. Elle va donc en fait rendre service par la définition même de sa structure, de son objet qui est de faire du profit. Je suis toujours un peu étonné ces dernières années de cette idée d'aller rechercher des objets sociaux qui soient indépendants du profit et qui soient soi-disant plus utiles. Et je m'en méfie je pense que les entreprises qui veulent rendre service au tiers-monde si elles ne savent pas rendre service à leurs voisins ça peut être dangereux. Elles ne vont pas être durables si elles ne savent pas rendre service en vendant des produits qui sont demandés par des clients. Par contre vous allez peut-être me dire que sociétal ça implique par exemple qu'elle réponde mieux à des objectifs environnementaux.

[Par exemple oui.]

C'est l'exemple à la mode en même temps, mais peut-être parce que c'est un exemple aussi qui répond à un vrai souci. Donc je ne le méconnais pas mais ceci dit mon point de vue est que justement l'opinion qui bouge beaucoup qui aujourd'hui demande des produits durables des produits qui ne polluent pas et cætera et bien cette opinion c'est elle qui va faire le marché. Est-ce que l'entreprise a besoin d'un objet sociétal pour répondre à cette demande qui est formée par l'opinion ? C'est cette demande qui va exiger de l'entreprise finalement de s'orienter vers des objectifs sociétaux mais qu'on n'a pas besoin de mettre dans l'objet.

[Moi je ne parle pas d'objet, je parle d'une mesure d'utilité sociétale indépendamment de ce qu'on met dans l'objet. C'est une démarche différente je suis pas du tout dans l'histoire de la société à mission parce qu'à mon avis il n'y a pas besoin mais je propose un autre chemin, au

lieu de chercher à écrire des objets, je vais juste utiliser l'outil que me donne l'observation des entreprises familiales pour en faire un outil universel de la mesure de l'utilité sociétale. Il y a de fait une utilité sociétale et moi ce que je dis c'est qu'on peut la mesurer.]

Alors là-dessus je suis parfaitement d'accord c'est-à-dire que je pense que les entreprises doivent naturellement répondre aux besoins de la société et elles doivent y répondre en faisant du profit parce que sinon elles ne résistent pas au temps. C'est souvent le souci des entreprises familiales notamment à l'occasion de la transmission ou des exigences trop importantes de l'actionnariat ou des dirigeants qui pompent l'entreprise. Donc elle est moins durable parce qu'elle ne réinvestit pas suffisamment mais ça peut être vrai aussi dans des entreprises à actionnariat extérieur fort. En fait je suis parfaitement d'accord avec vous, ce qui peut être intéressant. Mais moi alors je vais aller un peu plus loin peut-être ce qui serait intéressant ce serait de savoir si les entreprises familiales sur la base de l'outil que vous aurez proposé répondent mieux aux besoins sociétaux que les entreprises qui ne le sont pas.

[et moi je dis à mon avis c'est éminemment variable, et en plus c'est variable dans le temps bien sur ce ne sera jamais qu'une photographie à un instant T qui est l'instant du bilan annuel si vous voulez mais c'est variable dans le temps tout comme la posture de l'actionnaire qui est variable dans le temps c'est pour ça qu'en fait il n'y a pas de vérité universelle mais donc cet indice si vous voulez a le mérite d'être construit à partir de l'observation de quelque chose qui dans l'ensemble a quand même une orientation sociétale mais qui n'a pas été choisi en tant que tel qui est de fait à cause de tout ce que vous avez dit: l'orientation sur le long terme, l'implantation locale, l'innovation etc... L'idée c'est simplement de construire un indice qui a une vocation universelle, celle de s'appliquer à toutes les entreprises et qui est au fond un indice de performance extra-financière si vous voulez qui a vocation à s'appliquer à toutes les entreprises.]

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devrait être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociétale ?*

[La question suivante c'est est-ce que vous pensez qu'un tel indice pourrait être produit soit par une agence de notation privée soit par des organismes publics qui existent déjà comme les chambres de l'économie sociale et solidaire ou les observatoires de l'économie sociale et

solidaire qui sont là qui ont un maillage territorial et qui pourraient contribuer (je pense que ça va dans le sens d'une recommandation du gouvernement de produire des labels) c'est ça l'idée de promouvoir si vous voulez un indice d'utilité sociétal construit par observation de quelque chose qui est quand même dans l'ensemble fonctionne plutôt mieux que les grandes entreprises qui délocalisent pour faire court.]

En fait je pense que ça pourrait très bien s'appliquer à toutes les entreprises et effectivement je le vois mieux sous la forme d'une sorte de notation par une société privée qui puisse même amener à un label; c'est-à-dire que les meilleurs auraient le label vert par exemple comme pour un feu vert (on peut travailler avec elle) tandis que celles qui seraient pénalisées aurait le feu rouge ou orange et moi à votre place je créerai très vite d'ailleurs une start-up avec une sorte d'application qui permette comme pour les produits vous savez où on voit toutes les ménagères, vous le faites peut-être, qui vont dans les supermarché, qui regardent avec leur téléphone sur chaque produit si il est bon ou pas. Ce serait la même chose vous voulez travailler avec telle entreprise vous avez l'application vous mettez le nom de l'entreprise et l'application vous dit si c'est vert orange ou rouge.

[J'y ai déjà pensé mais je n'ai pas les actionnaires si vous voulez investir dans la start-up?]

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.

[C'est le premier résultat, cet indice d'utilité sociétal, le second résultat de ma thèse c'est de croiser si vous voulez cet indice d'utilité sociale avec la durée de détention pour obtenir; je ne sais pas si vous avez vu le petit graphique que je vous ai envoyé; un outil de cartographie du positionnement stratégique de l'actionnaire.]

Ça ne peut qu'être intéressant mais en même temps c'est un peu compliqué parce que le profil des entreprises familiales est très varié...

[Mais là je ne parle plus seulement des entreprises familiales. Mon idée et d'en faire un outil de cartographie du positionnement stratégique de n'importe quel actionnaire. N'importe quel

actionnaire à un instant T ou même par projection pourrait apprécier par exemple la pertinence d'un investissement par rapport à une catégorie...]

Ça peut être intéressant à savoir les entreprises qui répondent à ce critère est-ce qu'elles sont plus durables ? C'est intéressant à savoir. Je ne sais pas d'ailleurs.

[Et aussi pour l'entreprise si vous voulez d'avoir une compréhension plus fine du positionnement de l'actionnaire par rapport au projet qu'elle déploie est-ce que j'ai des actionnaires qui sont dans une orientation long terme ou court terme comment est-ce qu'ils sont positionnés sur ce graphique est-ce qu'ils ont un intérêt pour l'utilité sociétale de mon activité où est-ce qu'ils n'en ont aucun. En soi ce n'est pas forcément inutile pour l'entreprise d'avoir cette connaissance.]

Ça ne peut pas être inutile et ce sera lié à la notation que vous donnerez...

[Et à la durée de détention.]

Oui mais la durée de détention va être, enfin non pas seulement mais, ça va être un critère aussi parce que...

[L'idée c'est de croiser les deux parce que si vous voulez il y a des actionnaires qui sont là pour la plus-value qui n'ont pas l'intérêt pour l'utilité sociétal et on en a besoin aussi pour la liquidité des marchés pour toutes sortes de choses et il y en a d'autres qui ne cherche pas ça qui cherche la plus-value dans le long terme ou la transmission ou les dividendes ou autre chose en fait l'idée c'est de croiser en fait les deux pour voir comment se positionne l'actionnaire.]

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*
(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?
(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

La société à mission j'y crois moins parce que si vous voulez pour moi la société, par essence, n'a pas besoin d'avoir une mission pour pouvoir rendre service à son environnement. L'entreprise rend service à ses clients d'abord elle donne des produits que son client attend sinon elle ne réussit pas. Elle rend service à son territoire en employant des gens, en achetant des locaux, en les louant, en payant des impôts à la commune et cætera. Mais donc je suis toujours un peu réservé sur cette idée d'aller donner des missions qui sont un peu extraterrestres à des gens qui ont d'abord besoin de rendre service à leur environnement mais ceci étant je réponds oui à votre premier point un peu moins à votre second point.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme?
Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ?
Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ?
Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Alors oui je ne trouve pas ça illogique. Je pense qu'il faut globalement simplifier le paysage réglementaire en France particulièrement mais dans le monde aussi parce que les États-Unis par exemple c'est très compliqué aussi notamment sur le plan fiscal mais ceci dit je pense qu'il faut éviter de faire trop de discrimination il faut arriver à unifier le paysage fiscal réglementaire. Je ne suis pas tellement pour le fait d'aller créer des règles spéciales pour les entreprises familiales parce qu'au fond se sont des entreprises comme les autres.

[Ce n'est pas du tout ce que je propose.]

Mais par contre favoriser la durée de détention me paraît toujours logique quand on s'engage dans le temps, d'abord il y a l'inflation qui nous grignote des choses et cætera..

Avoir une fiscalité qui est plus légère dans la durée me paraît logique voilà.

[Ce qui est le principe de ce que je propose, de considérer que la détention à long terme est favorable et justifie un allègement fiscal.]

Ce qui était globalement le cas, ça ne l'est plus, c'est aujourd'hui avantageux pour tout le monde mais on devrait en particulier favoriser aujourd'hui peut-être la transmission de ce qui a été gardé longtemps, c'est peut-être une piste. Celui qui a gardé ses actions depuis 30 ans, je dis 30 ans parce que c'est la durée maximum pour les impositions à la CSG des plus-values il est exonéré sur l'immobilier pourquoi ne le serait-il pas sur ses actions ?

[Et donc du coup, dans la perspective de cet actionnariat à long terme que pensez-vous des fondations actionnaires et du fond de pérennité ?]

Vous savez qu'ici au sein du cabinet on travaille beaucoup sur les fondations actionnaires c'est mon frère qui s'en occupe mais ceci dit laisser la liberté aux familles de créer du long terme dans le long terme c'est-à-dire du long terme dans les entreprises familiales en remettant leurs actions à des fondations actionnaires, avec une certaine prudence d'ailleurs, c'est effectivement un outil intéressant qui leur est offert.

[Et que pensez-vous du fond de pérennité tel qu'il a été pour l'instant ?]

Je suis un peu réservé sur la multiplication des mesures et sur les contraintes dont elles s'accompagnent. Je vais vous donner un exemple : le pacte Dutreil qui est fondé sur une sorte de mesure pour les entreprises familiales c'est fait pour ça et pour la durée, mais c'est trop contraignant ça devient des usines à gaz qui finalement pénalisent l'actionnariat familial.

[J'en fait tous les jours.]

Nous aussi mais du coup on peut plus modifier le capital pendant des années quand on le fait évoluer c'est pénalisant et cætera et donc c'est une erreur. Il faut simplifier les schémas c'est pour ça que je pense plus à des mesures d'exonération quand c'est détenu depuis longtemps, bon, et c'est pour tout le monde pareil, et on n'a pas besoin de mettre ça dans des pactes Dutreil, des fonds de pérennité et cætera. Ou alors c'est la fondation, et là c'est vraiment pour des générations et des générations.

[Là c'est irrévocable, mais le fond de pérennité du coup ?]

Je ne le pratique pas.

[Remarquez personne encore n'en a fait.]

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

[Donc vous avez compris que le dernier résultat de ma thèse c'est de combiner si vous voulez U et D dans une mesure qui permet de mesurer la contribution sociale du capital sous la forme d'un pourcentage. A un instant T l'actionnaire est taxé annuellement sur le capital ou sur les revenus du capital, le capital fait l'objet d'une taxation; l'idée que je propose ce serait de corriger cette taxation par un pourcentage qui est la mesure de ce que j'appelle la contribution sociale du capital qui est le croisement de la durée de détention des actions qui composent le capital et de l'utilité sociale du projet que finance ce capital, Toute entreprise confondue bien entendu Il est hors de question de favoriser une entreprise de telle ou telle catégorie sinon je ne peux pas en faire un outil d'exonération fiscale puisque je ne suis pas dans l'application de l'impôt à tous, donc il est nécessairement universel et applicable à tous, et l'idée c'est de corriger en prenant tout ou partie de cet indice qui s'exprime sur une échelle de 0 à 100% de corriger l'utilité du capital ce qui aurait pour effet de flécher l'épargne vers les entreprises qui ont une contribution sociale élevée en favorisant l'actionnariat à long terme, c'est ça le principe.]

Oui mais moi je suis très réservé à l'idée d'aller donner des avantages, on va pas parler franchement d'exonération, mais d'avantages fiscaux sur la base d'indices qui forcément resteront subjectifs parce que je pense qu'il ne peut y avoir de bonne fiscalité que simple et sur des critères objectifs c'est la raison pour laquelle je suis d'ailleurs totalement en défaveur à l'idée de discriminer l'investissement dans le capital entrepreneurial industriel et commercial de l'investissement immobilier car on a besoin des deux pour...

[Oui non mais là ce n'est pas ma question, elle est indépendante de ça, je ne mets rien d'immobilier là-dedans.]

Non mais parce que vous me parlez de la réforme de la fiscalité du capital, on ne peut pas dissocier l'un de l'autre parce qu'on a besoin des deux pour faire une entreprise.

[Je ne pensais qu'aux PFU]

Le PFU en soi est bon, il a été très encourageant pour deux raisons, d'abord parce que c'est considéré comme relativement raisonnable 30% d'ailleurs on le voit bien puisqu'au-delà de la CSG le taux d'impôts est réduit avec le PFU à 12,8% donc c'est quand même très modeste et deuxièmement parce que c'est la sécurité ; on sait ; et on pense que c'est stable.

[C'est la lisibilité, c'est ça ?]

C'est un élément fixe dans un paysage flou, voilà. Les gens aiment bien se raccrocher à des éléments fixes, on se tient la main à la barre.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Alors j'ai déjà répondu à cette question mais l'idée de lier la fiscalité à votre indice me fait plutôt peur à cause de la subjectivité obligatoire dans l'évaluation c'est pour ça que je pense plutôt à un label, une notation qu'une sorte de critère fiscal, le critère fiscal vous le retrouverez sur la durée si vous avez raison, parce qu'intuitivement c'est quand même ce que vous pensez j'imagine ?

[Oui.]

La durée de détention va vous donner un bon indice et donc en fait la durée, pour moi le fait de garder une société dans la durée c'est globalement, pas à chaque fois bien sûr mais c'est déjà

quelque chose de bien en soi. Qui est bien pour les salariés qui aiment bien avoir la stabilité eux aussi, qui est bien pour l'environnement territorial et cætera...

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

(Réponse aux questions 9 et 10)

[D'accord. Donc du coup les autres questions vont peut-être tomber un tout petit peu à plat mais enfin bon malgré tout : est-ce que vous pensez qu'il serait néanmoins opportun d'avoir un outil d'allègement ; enfin je crois que vous m'avez déjà répondu alléger oui mais uniquement sur une durée de détention.]

Moi je recherche toujours pour la fiscalité et je crois que c'est une bonne règle des critères objectifs et la durée c'en est un, incontestablement.

[Votre avis c'est qu'en fait la durée oui, l'indice non parce qu'il est subjectif.]

Oui pour le lier à la fiscalité. Par contre la notation c'est très bien vous allez avoir des fournisseurs, vous allez avoir des investisseurs qui vont vous dire :

- Ah votre indice m'est utile parce que pour moi c'est un critère.

[La seule chose, alors bien sûr je n'ai pas fait le travail de recherche applicative de l'indice mais vous avez quand même compris que l'indice que je propose en fait n'est composé que d'indicateurs déjà utilisés par la fiscalité la masse salariale, la valeur ajoutée, le montant des dons au mécénat, c'est ça ma table de correspondance. Après il y a une question sur la manière dont on les pondère entre eux mais en soi l'indice ne prend que des indicateurs existants.]

Je le comprends bien mais si vous voulez, soit vos indicateurs sont des indicateurs de performance économique auquel cas il y en a déjà d'autres, soit vous introduisez ; et celui que vous introduisez le plus patent dans le critère que je vais évoquer c'est le mécénat ; vous introduisez des éléments qui sont subjectifs. Donner au mécénat ça veut dire quelque chose mais qu'est-ce que ça veut dire ? Et est-ce que les entreprises qui donnent au mécénat sont meilleures que les autres ? Moi je n'en suis pas sûr.

[Oui c'est vrai, le prendre en considération sous la forme nécessairement d'un pourcentage de quelque chose du résultat net par exemple ou quelque chose comme ça pour que ce soit comparable il faut prendre des indices qui soient...]

Je comprends très bien mais moi je vais vous opposer un autre argument, est-ce que c'est le rôle de l'entreprise de donner de l'argent à des causes pour lesquelles certains actionnaires, leurs salariés peuvent ne pas être d'accord ? Les salariés préféreraient peut-être qu'on leur donne plus et faire eux-mêmes les dons qu'ils veulent. Non ?

Et donc en réalité est ce que c'est un bon critère ? C'est un bon critère sociétal au sens où vous le dites et moi je trouve bien d'avoir plusieurs critères d'appréciation pour choisir mon fournisseur ou pour choisir mon vendeur ou pour choisir l'entreprise dans laquelle je vais investir j'aime bien avoir des critères donc que vous ajoutiez un critère je trouve ça utile.

[Mais à condition qu'il reste subjectif, qu'il ne soit pas pris en considération.]

Si, mais derrière je ne vois pas pourquoi on va lier ça à un critère fiscal.

[D'accord, donc du coup les questions 9 et 10 le fléchage de l'épargne.]

Oui pourquoi pas c'est une notation c'est un label ça peut flécher mais ça ne peut pas flécher obligatoirement.

[Un fléchage spontané un fléchage oui...]

Mais pas lié à de la fiscalisation particulière je trouve que ce serait dangereux.

Je vais vous dire ce qu'il va arriver si vous faites ça votre outil va tout de suite être appréhendé par le public c'est l'administration qui va s'en emparer et que va-t-elle en faire ? Elle va en faire un outil administratif de plus ; et nous crevons de la multiplication d'outils administratifs.

Par contre faites-en un outil de valorisation privé sur le marché s'il est bon il sera utilisé et ce que demandent les gens ce n'est pas d'investir, enfin les bonnes personnes, ne demandent pas d'investir en défiscalisant, elles demandent d'investir dans des bons placements. Si vous les aidez à trouver de bons placements vous leur rendez service.

[D'accord donc vraiment on est dans la logique du label quoi.]

Moi c'est mon point de vue.

[Un label objectif et surtout pas de dimension fiscale c'est ça ?]

Pas de dimension fiscale parce qu'il ne doit pas y avoir de dimension administrative derrière ; qui dit fiscal dit contrôle on va vous imposer ceci on va vous imposer cela vous n'en ferez plus un outil libre, de libre jugement.

[Ok.]

Regardez, vous savez je donne souvent cet exemple des aides au logement locatif alors si vous répondez aux critères de surface qui sont des critères objectifs d'ailleurs, aux critères de loyer, aux critères de territoire vous avez droit de déduire X% de votre revenu pendant X années ; finalement la conséquence de tout ça c'est que les promoteurs construisent sur les territoires qui sont indiqués aux prix qui sont indiqués, les surfaces qui sont indiqués pour que ça puisse répondre à ces critères et ce sont des logements qui sont construit dans des zones où on a pas besoin de locataires, où les loyers ne sont pas les bons et où au bout d'un an de loyer garanti parce qu'on y a logé quelqu'un avec des remises de loyer eh bien le locataire s'en va et ces logements ne trouvent pas preneurs et donc ce sont de mauvais placements parce qu'ils ne répondent pas à la demande ; donc en fait tout ce qui est administratif prend ce risque de mauvaise appréciation de l'enjeu c'est-à-dire du marché en fait. Tandis que si vous restez privé votre label, votre notation ne sera bonne que si elle-même est appréciée, si elle est appréciée c'est qu'elle répond à des besoins et donc je pense qu'elle évoluera plus vite, elle sera plus adaptée.

Entreprise familiale n°1

Président-directeur général d'une ETI familiale industrielle et Président de syndicat professionnel

Le 28 janvier 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Je n'ai pas idée du poids des entreprises familiales, je crois que je l'ai plus ou moins mais il faudrait vérifier, les entreprises personnelles ou familiales c'est à peu près 97 ou 98% des entreprises en France parce que c'est toutes les petites entreprises, les TPE. C'est un pourcentage assez important des PME. Alors j'ai une idée du poids pour les ETI c'est à peu près 70% d'entreprises personnelles ou familiales. Après il y a quelques entreprises familiales dans les grandes entreprises. Mais il faut aussi définir ce qu'est une entreprise familiale. A notre sens c'est une entreprise où les actionnaires familiaux (ou des associés) qui ont monté ensemble l'affaire détiennent une part qui leur permet d'avoir une action sur la direction de l'entreprise, pas forcément d'ailleurs de diriger, mais d'avoir une influence décisive sur la direction de l'entreprise. Il peut donc y avoir des entreprises familiales où la famille ne possède pas 50% du capital à partir du moment où elles ont une influence et où elles sont capables de changer les dirigeants. Une entreprise peut être familiale également sans que les dirigeants soient familiaux, les dirigeants peuvent être des managers. Ce qui définit une entreprise familiale à mon sens c'est son actionnariat et tout ce qui résulte, en termes de comportement de l'entreprise, d'un actionnariat de long terme.

La deuxième partie de la question c'est de savoir si elles sont plus ou moins performantes que les autres. Je pense qu'il y a maintenant toute une littérature qui montre la très bonne performance des entreprises familiales. Alors après les entreprises familiales il y en a des très petites, des moyennes, peut-être que pour répondre je vais me concentrer uniquement sur les ETI pour les grosses PME. J'entends par grosses PME les entreprises qui sont entre 30 et 50 millions d'euros de chiffre d'affaires et la catégorie ETI elle est maintenant connue, entre 50 millions d'euros et 1,5 milliards de chiffres d'affaire. Sur ces entreprises-là, notamment sur les entreprises cotées, il y a eu des études qui ont été faites, notamment une étude en France et

sur les bourses européennes d'Odoo, qui montrait une surperformance de 50% sur la moyenne d'évolution de la bourse d'entreprises cotées familiales. Et d'une manière générale il y a une littérature abondante, française et étrangère d'ailleurs, qui montre que globalement les entreprises familiales moyennes ou grandes sont surperformantes par rapport à la moyenne des entreprises. Après elles ont leurs faiblesses et leurs blocages. J'ajoute à ça que l'entreprise familiale a eu pendant une période de temps et notamment en France une mauvaise image, qui était une image d'entreprise fermée. Alors, il n'y a pas d'entreprise familiale idéale, il peut y avoir des entreprises familiales mal gérées. La différence a été notamment remarquée par Alain Bloch, professeur d'HEC qui avait écrit un livre qui s'appelle « La stratégie du propriétaire », et qui faisait remarquer une chose que j'avais trouvée intéressante, c'est qu'en économie ouverte il y a un effet d'éviction, les entreprises familiales sont très vite vendues donc elles sont plus performantes mais aussi parce que celles qui ne sont pas surperformantes disparaissent plus vite. Ça pas toujours été le cas et ce n'est notamment pas le cas en économie fermée. Dans la France des années 30 il y avait une assez mauvaise image des entreprises familiales sur lesquelles la famille vivait un peu sur l'entreprise, mais en économie fermée elles subissaient une concurrence beaucoup moins forte.

Ce n'est plus du tout le cas aujourd'hui en économie ouverte, ce qui veut dire aussi que les entreprises familiales qui sont mal gérées disparaissent assez vite, sont vendues. Par contre celles qui sont gérées par des familles et qui sont efficaces elles le sont plus que les autres entreprises. Je crois que globalement il y a un certain, pas un consensus parce qu'il y a des voix divergentes, mais il y a quand même une analyse économique qui témoigne assez largement de la performance de ce type d'entreprise pour toute une série de raisons qu'on pourra peut-être développer.

Pour moi il y a des tas de raisons qui là-aussi ont été étudiées, leur ambidextrie c'est-à-dire à la fois une certaine prudence et un certain bon sens dans la gestion de leur entreprise et en même temps une capacité à prendre des risques y compris dans les périodes contre cycliques ce qui les rend d'ailleurs très utile pour une économie, mais pour moi ce qui est sans doute le facteur principal parce qu'on pourrait rentrer dans une longue discussion pour voir les points forts de ces entreprises mais pour moi ce qui fait vraiment la différence c'est la stratégie de long terme, et d'ailleurs c'est même pas le sujet de la famille parce que n'importe quel investisseur s'il raisonne dans un temps très long aurait sans doute les mêmes comportements. Le vrai sujet du management d'une entreprise c'est à quel terme on dirige l'entreprise. Si on la dirige avec des horizons de temps long c'est toute une interaction avec son produit, son environnement, avec

son écosystème (fournisseurs, clients, avec ses salariés) qui est différente. Et ces stratégies long terme en réalité elles sont économiquement assez payantes, si elles sont bien menées et elles donnent à ces entreprises un véritable avantage concurrentiel. Pour moi si on doit le résumer en quelques mots et ne pas passer plusieurs heures sur cette question-là je pense que c'est l'idée du terme qui est déterminante.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Moi je pense que c'est utile pour plusieurs raisons, la première raison c'est que ça permettra à mon sens de mettre en valeur ce type d'entreprise du long terme et donc de mettre cette valeur du long terme plus en avant dans la société, une société qui est très impressionnée par l'innovation à juste valeur notamment avec toutes ces start-ups et puis toute l'innovation technologique mais moins impressionnée par la construction de long terme. Or cette construction de long terme elle nous permet de construire des entreprises solides dans un environnement mondialisé où la concurrence est très rude et on a intérêt à les mettre en valeur et à les promouvoir. Je pense de comprendre qu'au-delà même de leur performance économique elles ont aussi une utilité sociétale et qu'on peut la mesurer je pense que c'est très important parce que ça peut avoir une influence sur les politiques publiques, que ce soit pour créer le terrain favorable à ce que ces entreprises se développent, ou pour encourager un certain nombre de ces initiatives.

Je vois l'intérêt d'un indice d'utilité sociétale pour une autre raison c'est aussi l'effet d'entraînement que ça peut avoir pour toutes les entreprises c'est-à-dire qu'à partir du moment où on crée des indicateurs on challenge aussi les entreprises vis-à-vis de leurs salariés, de leur public et donc on les pousse à essayer d'améliorer leurs indicateurs et d'une manière qui est non contraignante, pas par des législations qui sont souvent compliquées à mettre en place et qui ont des effets secondaires qui parfois sont problématique. C'est plutôt par l'exemple et par la réputation qu'elles peuvent générer dans leur environnement et je trouve qu'un indice d'utilité sociétale me paraît être un bon exemple. On va regarder les entreprises avec un indice élevé et on va vouloir les imiter il va y avoir une émulation vers les bonnes pratiques ; ne jamais négliger cette idée qui est souvent beaucoup plus positive que la réglementation de construire de l'émulation vers les bonnes pratiques.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Je n'ai pas d'avis particulier, le problème est plutôt sur la manière dont on fait l'indice puisque ça aura forcément une influence sur... Pour moi plus que de savoir qui va gérer l'indice la question est de savoir comment il est fait, quelle part peut-on donner à la performance économique dans l'utilité sociale ? Il n'y a pas d'utilité sociale sans performance économique derrière parce que moi je peux être super généreux mais si mon entreprise ne marche pas ça ne va pas durer très longtemps. Donc la question est de savoir comment on fait l'indice, comment on le juge, comment on le construit ; et dans ce cas-là est-ce que c'est plutôt un organisme privé... Le danger avec des entreprises par exemple de l'ESS c'est qu'ils vont avoir un biais, moi je pencherais plutôt vers des économistes et vers en tout cas un conseil qui soit mixte, et plutôt avec une orientation économique.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Je pense que c'est utile pour l'analyse, après est-ce que c'est utile aux entreprises, par exemple pour moi ça ne serait pas spécifiquement utile parce que mon actionnariat est simple, et que je n'ai pas besoin d'un schéma pour le comprendre par contre est-ce que c'est utile ou pas utile pour le raisonnement économique de prendre en abscisse l'horizon d'investissement et en ordonnée l'intérêt pour l'impact social oui, moi je pense que c'est extrêmement utile et quand on fait une analyse regroupée des différentes données je pense que ça donne des informations intéressantes, pas forcément qu'aux entreprises mais aussi aux pouvoirs publics, aux parties prenantes, aux fournisseurs...

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*
(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?
(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

[C'est un petit peu la question 5 parce que si tu veux soit c'est la lecture à un instant « t » d'une situation soit c'est une grille d'analyse et de lecture pour apprécier...]

Pour évaluer la stratégie d'une entreprise si moi je dois par exemple acheter une entreprise ou avoir une compréhension de la stratégie qu'elle a mené jusque-là c'est pour moi une grille très importante. Toute la question de l'investisseur va être de se dire par exemple est-ce que j'achète une boîte qui a été gonflée artificiellement pour être vendue ou est-ce que c'est une entreprise qui a une construction de long terme et sur laquelle j'ai des bases saines. Construire la raison d'être ou la mission d'une société à mission oui bien sûr.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme ?*
Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ?
Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?

Je ne sais pas s'il faut favoriser l'actionnariat de long terme mais je pense qu'on a intérêt à avoir un nombre substantiel d'entreprises qui ont un actionnariat de long terme pour plusieurs raisons.

Premièrement ça permet de créer des tissus d'ETI dense sur les territoires et on sait que ces ETI moyennes ou grandes c'est un énorme atout puisque ce sont des entreprises qui résistent à la concurrence mondiale et pour ça il faut que l'entreprise se construise dans le temps parce qu'à part peut-être quelques métiers très spécialisés il faut du temps pour qu'une entreprise arrive à une certaine taille ; donc déjà le fait de construire un tissu d'entreprises moyennes et grandes plus importantes nécessite qu'on crée des conditions propices à ce que l'actionnariat de long terme puisse se développer et soit bien perçu dans le monde de l'entrepreneuriat. On valorise l'innovation il faut aussi valoriser les bâtisseurs, c'est-à-dire l'idée de bâtir dans le temps, de construire et pour ça il y a toute une série de sujets qui se posent, notamment le sujet de la transmission d'entreprise, notamment le sujet aussi de la construction dans son propre territoire, on se bat beaucoup pour travailler et produire en France, s'assurer que l'écosystème du territoire qui sera la base pour construire l'entreprise, l'entreprise va commencer par construire sur son

territoire si l'écosystème est défavorable il y aura un moins grand nombre d'entreprises de long terme qui se construiront et ça c'est un vrai sujet.

Un deuxième point pour lequel à mon sens l'entreprise de long terme est très importante pour un pays c'est le côté contre cyclique des agents économiques de long terme, c'est des entreprises moyennes et grandes qui ont des moyens plus importants leur permettant de ne pas réagir brutalement aux crises et même parfois d'investir en période de crise, donc elles ont un effet contre cyclique extrêmement précieux et qui permet de faire une sorte d'airbag dans les périodes de crise souvent imposées par une situation mondiale ou par des événements mondiaux elles ne sont pas à la maitrise des états donc avoir des entreprises, des agents économiques qui ne surréagissent pas dans ces périodes c'est extrêmement important.

Enfin, quand on favorise l'actionnariat de long terme, on génère, alors peut-être de manière un peu différente avec ce qui s'est fait dans les années 60 mais on génère aussi l'entreprise de demain, de ce terreau d'ETI va aussi émerger un certain nombre de grandes entreprises avec l'importance qu'elles peuvent aussi avoir dans l'économie d'un pays. On le voit pour les petits pays qui ont souvent des économies très dynamiques mais qui n'ont souvent pas de très grandes entreprises et c'est un avantage d'en avoir, la France en a un certain nombre elle n'est pas si mal lotie mais on en perd petit à petit, toutes ces entreprises des années 60/70 commencent à partir mais on a intérêt à générer une nouvelle génération de grandes entreprises.

[Après c'est jusqu'où pousse-t-on cet actionnariat de long terme, cette idée que l'actionnaire est là pour toujours est-ce qu'on va jusqu'à la fondation actionnaire ?]

Pour moi ce n'est pas de favoriser, c'est de ne pas bloquer, en réalité le problème se pose quand pour des raisons exogènes une entreprise doit se vendre ; elle peut se vendre pour des raisons endogènes : problème de management, mauvaise stratégie etc... Ou mécontente de l'actionnariat et dans ce cas-là la vente est souhaitable puisque le modèle tel qu'il est ne marche pas et c'est d'ailleurs généralement ce qui se passe en économie ouverte ; ce qui est par contre problématique c'est que l'entreprise se vende pour de mauvaises raisons, soit parce qu'elle ne peut pas se transmettre, ça c'est un énorme sujet et on sait que les coûts de transmission en France sont, même avec les nouvelles réformes qui ont été faites, très élevés, une entreprise en moyenne paie à la transmission entre 6 et 10 années du profit de l'année de la transmission. Alors elle peut dans certains cas si elle s'y prend très bien l'anticiper mais ce n'est pas toujours si facile d'anticiper les transmissions pour des tas de raisons, c'est souhaitable mais pas toujours possible ; et puis il y a aussi un certain nombre de limites juridiques qui bloquent un peu ces

anticipations de transmission. En France c'est un coût qui est encore 2,5 fois supérieur à la moyenne Européenne.

Un autre sujet c'est d'avoir un écosystème qui soit favorable à la croissance de ces entreprises sur leurs territoires, on sait qu'il y a un énorme problème de taxes de production, de coûts sur le travail qualifié... Et de nouveau le problème ce n'est pas de favoriser, ce n'est pas de donner des aides le problème c'est de placer ces entreprises dans un écosystème raisonnablement équivalent à celui de ses concurrents, les entreprises des pays voisins la référence pour moi étant l'Union Européenne et dans une condition elles doivent pouvoir lutter, se développer à armes égales. Si c'était le cas, ce qui ne l'est pas aujourd'hui je pense que déjà on aurait beaucoup plus d'entreprises de long terme.

Fondation actionnaire, j'ai deux sentiments sur les fondations alors, d'abord il y a les fondations d'entreprises mais ce n'est pas les fondations actionnaires. Premièrement ça peut être une solution de pérennité pour des chefs d'entreprises par exemple qui n'ont pas d'enfants. Deuxièmement ça peut être des solutions de liens entre les actionnaires puisque la fondation actionnaire peut avoir une part du capital sur lequel il y a des projets communs qui sont des projets qui ont un sens peuvent unir une famille d'actionnaires et être un moteur fort du sentiment d'appartenance à l'entreprise y compris pour les actionnaires qui ne travaillent pas dans l'entreprise. Donc ça peut être un vrai outil de pérennité de l'entreprise à travers le lien qu'elle crée entre les actionnaires. Or on sait que c'est parce que les actionnaires ne veulent pas vendre et qu'ils veulent continuer que l'entreprise peut, si elle est bien gérée et bien managée, construire sa pérennité. Après il y a éventuellement la fondation d'actionnaires qui dirigent l'ensemble de l'entreprise. La seule limite à ça c'est qu'il n'y a pas de succès s'il n'y a pas de performance économique de long terme donc il faut que le management soit capable de développer l'entreprise et qu'il soit contrôlé par des gens attachés à l'entreprise. Le danger des fondations actionnaires c'est si elles n'ont plus de dirigeants intéressés à la croissance de l'entreprise qui la laissent périliter, voilà c'est le seul point de vigilance que je vois.

Pour le fond de pérennité économique créé par la loi Pacte je ne vois pas bien ce que c'est.

[C'est une forme de fondation d'actionnaire à la française, c'est un fond de dotation qui peut détenir une partie du capital de l'entreprise sous forme d'actions rendues inaliénables, la grosse différence avec la fondation actionnaire c'est qu'en fait le transfert des actions au fond de pérennité est taxable, le fond de pérennité est un tiers par rapport au donateur taxé à 60% du

coup pour corriger cette fiscalité qui est archi pesante qui peut tuer dans l'œuf le fond de pérennité le législateur a prévu de ménager la possibilité d'un Dutreil sur...]

Tu veux dire que si j'apporte mes actions à une fondation actionnaire je paie 60% d'impôts ?

[A un fond de pérennité tu paies 60% mais tu as le droit de diminuer ça, c'est pour ça que pour l'instant il n'y en a pas beaucoup.]

Non mais c'est dingue, je donne à un truc d'intérêt général...

[Le fond de pérennité économique peut avoir pour seule finalité de détenir des actions de l'entreprise. Il n'est pas obligé d'avoir en plus une mission d'intérêt général. C'est une façon de sanctuariser une partie du capital représenté par une structure de gouvernance que tu décides de mettre en place statutairement.]

Je t'avoue qu'en tant que chef d'entreprise je ne vois aucun intérêt à ce fond de pérennité économique, je comprends le principe de verser une partie de mes actions à une fondation sans taxes et que cette fondation ait un objectif d'intérêt général avec les bénéficiaires ça je comprendrais l'idée.

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Je pense qu'elles représentent un progrès, il y a le PFU et il y a l'ISF notamment sur les parts d'entreprises. En fait il faut comprendre que, notamment pour la transmission d'entreprise qui pour moi est un enjeu important dans l'idée de l'actionnariat de long terme, ce qu'on ne mesure pas c'est qu'en fait la fiscalité de la transmission est l'addition de la fiscalité même de la transmission et de la fiscalité sur la distribution des dividendes parce que ces transmissions sont toujours financées par des distributions de dividendes et donc indirectement par l'entreprise. Donc la fiscalité sur les dividendes a un impact à tel égard que dans le précédent quinquennat lorsque la fiscalité sur les dividendes a augmenté les transmissions d'entreprises ont baissé de 50% alors même qu'on n'a pas touché au pacte Dutreil, que le gouvernement à l'époque avait sanctuarisé les pactes Dutreil. On n'a pas encore de chiffres qui sont précis on a des intentions, notamment une étude intéressante qui vient de sortir sur un tronçon de 350 ETI qui montre que 25% des entreprises ont l'intention d'organiser des parties de transmissions de leurs entreprises dans les 3 prochaines années.

On voit qu'il y a un mouvement qui se recrée et donc je pense que la baisse de la fiscalité des dividendes a un impact sur les transmissions d'entreprises qui est important. C'est assez vital

car dans les dix prochaines années une entreprise sur deux va se transmettre et qu'aujourd'hui en France il y a 18% des ETI qui se transmettent contre 55% en Allemagne, je crois que c'est même 85% en Suède, on a un sujet de transmission d'entreprise en France, je rappelle aussi que ça reste un des taux les plus élevés d'Europe malgré la baisse. L'ISF sur les parts d'entreprise alors c'est un périmètre de la suppression de l'ISF un peu plus large mais l'ISF sur les parts d'entreprise a également un impact très important, on sait que l'ISF sur les parts d'entreprise est un blocage qui provoque des ventes, à partir du moment où une entreprise ne peut pas distribuer de dividendes assez rapidement les actionnaires non-dirigeants demandent à ce que l'entreprise soit vendue et donc une entreprise qui pour des raisons soit d'investissement soit de difficulté ne peut pas distribuer de dividendes pour financer le paiement de l'impôt risque de devoir supporter une très forte pression de la part de ses actionnaires familiaux non-dirigeants qui en plus ont éventuellement un affect à l'entreprise un peu plus faible que les actionnaires familiaux dirigeants et qui vont demander à ce que l'entreprise soit vendue parce qu'ils ne peuvent pas payer un impôt qui peut être assez considérable donc de ce point de vue-là l'évolution de la fiscalité du capital a été à mon sens extrêmement positive pour pousser le développement d'un certain nombre d'ETI.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Il reste toujours des questions, légitimes d'ailleurs, sur l'utilité des entreprises familiales, l'utilité de l'actionnariat de long terme, il y a quelques économistes qui les contestent en prenant d'ailleurs des mesures qui sont assez étonnantes puisqu'en général ils prennent des mesures sur les TPE ce qui est quand même étonnant. D'avoir un outil qui permet de mesurer à la fois la performance des entreprises mais avoir aussi des outils qui mesurent la performance sociétale de ces entreprises et l'impact qu'elles ont sur l'environnement me paraît extrêmement utile pour pouvoir justifier d'une politique publique.

Je rappelle que pour la transmission par exemple il y a une question légitime au régime de transmission des parts de l'entreprise qui est de savoir s'il y a une raison d'intérêt général au fait de déroger des règles générales de droit de succession et de transmission. C'est même une question que pourrait juger le Conseil Constitutionnel. Et donc tous les outils qui permettent de démontrer cet intérêt général permettent de justifier justement ces outils de dérogation de

fiscalité et sont très importants. Et par ailleurs on verra que ça aura un impact économique mais l'impact sociétal est tout aussi important à démontrer.

Je pense donc que ça peut permettre de faire aboutir y compris d'un point de vue juridique un certain nombre de mesures qui par ailleurs ont déjà été prises. Aujourd'hui tu as le pacte Dutreil, avec un engagement de conservation de 6 ans et 75 % d'exonération. Nous par exemple on plaide pour l'alignement sur la moyenne européenne. C'est 5 % de droits de transmission sur les parts d'entreprise. Ce qu'on propose c'est un allongement de la durée de conservation sur une période de 10 ans. En contrepartie l'exonération passerait à 90 %. 90 % de de 45% ça te met à 5%, et là on serait aligné sur le coût européen de la transmission. Si tu vends les parts avant durant cette durée de 10 ans, tu dois payer l'écart de fiscalité.

Le fait de renforcer cette analyse par un outil d'utilité sociétale de la conservation longue qui permettra peut-être à cette évolution d'aboutir et qui à mon avis sera très utile parce qu'elle permettra justement l'essor d'un capitalisme de long terme. Et donc techniquement et même juridiquement ce serait un facteur intéressant.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Je ne sais si ça redonnera en soi du sens à la fiscalité du capital. Moi je pense que ça donne plutôt du sens à une certaine ... ou même au consentement à l'impôt. Je pense que le sujet du consentement à l'impôt c'est plutôt de comprendre que l'impôt est bien utilisé et c'est éventuellement de donner aussi, c'est pour ça que je défends le mécénat, de donner aussi un peu plus d'implication de la part des entreprises ou des particuliers dans l'action publique. Alors à petite dose puisque le mécénat ça reste relativement petit par rapport à l'ensemble de l'action publique. Mais le fait que les gens se sentent concernés, qu'ils se sentent responsables les uns des autres, qu'ils se connaissent, qu'ils travaillent avec des associations, avec des collectivités publiques, ça permet aux gens de se comprendre et de se respecter. Donc pour moi le consentement à l'impôt est plutôt lié à favoriser les possibilités de mécénat et favoriser le lien entre différents groupes humains qui aujourd'hui ensemble ne se parlent pas beaucoup.

On sait aussi qu'un taux de fiscalité très élevé n'aide pas les gens à se sentir concernés auprès de la population et tue toute initiative puisque la fiscalité est si élevée que c'est à l'Etat de tout gérer. Je pense que c'est une profonde erreur de nos sociétés et qu'on devrait travailler en

équipes public-privé et pas laisser les pouvoirs publics dans une tentation bien jacobine de monopoliser l'intérêt général.

Le deuxième point c'est le sens à la fiscalité du capital je ne pense pas que c'est une question de sens de la fiscalité du capital. Je pense que par contre cet outil permet à la fois de valoriser l'idée du long terme, il permet un capitalisme utile en tout cas un capitalisme qui fonctionne bien, je pense que le vrai sujet du capitalisme dont je comprends certaines critiques c'est la question du terme, quel est le terme dans la construction de valeur ? Est-ce qu'il est durable ? Est-ce qu'il construit dans le temps ? Et là je vois dans cet outil un élément pour justement objectiver ce capitalisme de long terme, en moyenne il peut toujours y avoir des contre exemples, en moyenne il génère une performance économique mais aussi sociétale.

Mais ce qui est intéressant de voir c'est que la performance économique donne de la durabilité à la performance sociétale. Elle permet à la performance sociétale elle aussi d'être dans le long terme, appuyée sur un support économique.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Oui c'est possible, parce qu'un certain nombre d'investisseurs pour des raisons d'image ou d'engagement veulent investir dans les entreprises qui ont une utilité sociétale.

Et donc ça peut être effectivement utile pour financer notamment celles des grosses PME ou les ETI qui ont besoin d'un financement parce qu'elles ont des modèles plus consommateurs de capitaux et que tout en étant familiales elles veulent s'ouvrir pour se développer.

Je remarque au passage que le pitch des fonds d'investissement c'est toujours de te dire qu'ils sont des investisseurs de long terme, que eux ils ne sont pas comme les autres, ils sont là pour longtemps.

Mais en tout cas je pense qu'un certain nombre d'investisseurs seront attentifs à cet indice d'utilité sociétale.

Politique n°1

Députée En Marche, membre de la commission des lois

Le 06 janvier 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Je pense que c'est relativement important. Après en pourcentage sur l'ensemble des entreprises françaises, je dirais de l'ordre de 30% peut-être un peu plus... Mais je n'ai pas d'idée précise. C'est peut-être plus finalement parce que si on prend l'ensemble des entreprises petites moyennes ou grandes, en tout cas sur les TPE-PME ça doit être une partie plus importante, même presque majoritaire. En revanche sur les grandes, moins, j'imagine.

Je pense que sur les TPE-PME, oui il y a une performance plus importante. Si on prend l'idée qu'elles sont basées sur un indice de confiance et une connaissance en tout cas dans ce que je me fais comme idée de ces entreprises, il y a gage de ... Comme on sait que la confiance et la connaissance d'un secteur ou de son activité est importante, l'idée de transmettre à sa famille ça peut, en tout cas travailler dans ce type de réseaux, peut être un facteur important dans la réussite de ces entreprises et dans leur évolution sur les marchés. J'y crois, je le pense, je ne sais pas si c'est le cas : connaissance d'un secteur d'activité, transmission et donc confiance.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Je pense qu'effectivement dans l'évolution qu'on souhaite, notamment au niveau de la responsabilité sociétale de l'entreprise ce serait un indice intéressant à mesurer. Il permettrait peut-être aussi de dégager une performance sociétale, une utilité. Je trouve qu'ajouter ce type de critères à l'analyse globale des entreprises, de leurs qualités sur les marchés est une très bonne idée. D'autant que ça répond à une demande actuelle qui va au-delà même du client qui est la demande citoyenne. Il y a toute une partie de la population, je le mesure à l'échelle locale ou même régionale, qui demande à aller vers des entreprises qui ont un engagement auprès de leurs salariés dans le domaine environnemental, dans le domaine social. Ça fait partie des critères souhaités, que le législateur souhaite maintenant intégrer. Ça me paraît être une proposition intéressante.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Pourquoi pas, ça peut être effectivement une agence de notation, ou un observatoire spécialisé dans l'économie sociale et solidaire oui. Même plus largement, observatoire économique plus large parce que j'ai l'impression que maintenant ils travaillent sur des études où ils intègrent des critères différents, c'est une bonne chose. Je pense aussi aux collectivités qui sur leur territoire, alors il y a le conseil régional qui est en charge du développement économique, qui sont de plus en plus sensibles, ça fait bien une dizaine d'année, ils ont des élus et des directions en charge de l'économie sociale et solidaire, que ce soit au niveau régional et même maintenant pour ce que je connais au niveau des conseils départementaux on a vraiment une recherche pour promouvoir ce type d'activité et derrière ça on voit bien aussi que l'Etat déconcentré, donc les préfetures via leur direction, sont sensibles au fait d'intégrer les petites et moyennes entreprises dans des réseaux plus larges. Moi je le vois dans le département des Hauts-de-Seine et donc par ce fait de les mettre en contact avec de grandes entreprises qui elles-mêmes cherchent aussi à changer plus que leur image mais leur image aussi, en s'intéressant au tissu local qu'il soit associatif ou qu'il soit d'entreprise à vocation sociale. Donc moi je pense aussi aux collectivités territoriales et préfetures via tu sais ce qu'on appelle les DIRECCTE⁷⁶⁸.

[Oui je vois]

Direction régionale de... enfin bref tu vois de quoi je veux parler, je les vois en Ile-de-France elles évoluent sur les mises en contact et sur un travail de réseau notamment dans le cadre de la promotion de l'emploi qu'il soit social, allocations sociales, développer des emplois nouveaux dans une démarche solidaire en tout cas un peu plus importante. Donc je pense que c'est intéressant.

⁷⁶⁸ Direction régionale des Entreprises, de la Concurrence, de la Consommation, du Travail et de l'Emploi

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

D'accord, très intéressant. Oui c'est toujours utile parce que déjà ça permet de visualiser. Je pense que ça arrive à un bon moment parce qu'on est quand même sur une réflexion actuellement, on a besoin d'outils en tout cas de réflexion sur l'utilité du capital, la détention du capital et à la fin la question du revenu et donc il va y avoir dans les années qui viennent, je pense, je souhaite que la France sera assez en pointe sur ces sujets, une discussion aussi sur le revenu du capital par rapport aux revenus du travail et le partage. Quand on voit des éléments comme ce modèle c'est de toute façon des éléments de compréhension qui sont utiles, c'est très clair. Bravo.

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Dans le sens où ça apporte quand même une clarification et un positionnement assez clair. Alors sur une stratégie d'entreprise, un projet d'investissement ça permet de savoir un peu plus à qui on a affaire, évidemment.

[Tu peux le positionner comme objectif, une grille de lecture par rapport à des objectifs.]

Tout à fait, ça c'est intéressant évidemment pour la raison d'être d'une entreprise. Ça arrive à point nommé parce que la t'es en plein dans le projet de loi et dans la suite qu'on veut mettre en place et je crois vraiment à terme à ce travail partenarial qu'on doit faire sur ce qu'on veut faire d'une entreprise et sur ce que derrière le législateur veut développer. Parce que c'est bien beau on a mis des cadres mais après j'imagine que dans une entreprise un conseil d'administration sur l'évolution d'une stratégie ce n'est pas si simple et c'est bien d'avoir ce type d'indicateurs et de visualisation. Des outils. J'imagine sur la raison d'être il n'y avait pas grand-chose ?

[Il n'y a pas d'outils méthodologiques. C'est potentiellement un outil de méthodologie de construction de la raison d'être d'une entreprise.]

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Je suis convaincue, à fond pour les fondations actionnaires, je viens d'une famille politique centriste et sociale et aussi qui a longtemps travaillé à développer le mutualisme et pour moi il y a des correspondances, c'est une autre forme de mutualisation. Je suis archi pour. Je pense qu'on a besoin de donner un sens, et ça donne justement un sens à l'investissement et l'actionnariat. Ça redonne un sens, la pratique de fondation.

[As-tu suivi le fond de pérennité économique ?]

Non j'en ai entendu parler mais je n'ai pas suivi.

[Contrairement à la fondation actionnaire où tu donnes du capital sous bénéfice des crédits d'impôts le fond de pérennité non, tu donnes au fond de pérennité qui est considéré comme un tiers donc assujéti à des droits à hauteur de 60% mais il y a possibilité de mettre en place les systèmes d'exonération Dutreil et tel que c'est conçu par la loi Pacte pour l'instant l'objectif de pérennisation économique du contrôle du capital peut exister par lui-même sans être nécessairement adossé à un objectif d'intérêt général. La pérennité économique en soi est considéré comme l'objectif du fond de pérennité donc c'est encore quelque chose d'assez nouveau.]

Je ne sais pas trop quoi en penser. Je trouve que c'est une idée intéressante, c'est vrai que pour le moment on a du mal, autant tu vois quand on parle de fondation d'actionnaires tu vois de quoi il s'agit et tu vois parfaitement le mode de fonctionnement et ce que ça va engendrer pour toi comme retour en tout cas sur l'investissement, encore là c'est plus flou. Mais c'est récent on l'a voté il y a un an, il faut que ça se mette en route.

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Je trouve ça très intéressant cette idée-là, évidemment il faut trouver l'équilibre j'imagine pour que ça soit intéressant, sur le fond je suis intéressée il y a une réflexion en cours sur la question

de la fiscalité du capital, que les récentes réformes du capital sont-elles satisfaisantes tu veux parler du PFU ?

[Oui, qu'est-ce que tu penses de la réforme telle qu'elle a été menée c'est-à-dire essentiellement suppression de l'ISF et instauration du prélèvement forfaitaire unique ?]

Globalement je comprends l'esprit, ça va dans le bon sens. Si l'idée c'était de remettre du flux et de permettre à nouveau des investissements dans des actifs et dans l'entreprise très bien. Mais je pense qu'elle n'est, à ce stade, pas encore satisfaisante, elle est incomplète et je suis interrogative sur les effets *in fine*, notamment sur la suppression de l'ISF et la transformation en IFI. Et moi j'ai interrogé des fiscalistes qui travaillent avec des français sur le monde des gros investissements en leur demandant : que font vos entreprises, que font vos investisseurs ? Est-ce que ça leur a donné un sursaut ? Eh bien ils attendent je ne sais pas si ce qu'on m'a dit il y a un an est toujours vrai mais je trouve qu'on est à la moitié du chemin. J'ai un député chez moi qui est notaire et très intéressé par le sujet, pour lui ce n'est pas satisfaisant on est à la moitié du chemin, on a des choses intéressantes qui ont été faites on a des outils qui ont été mis en place, mais on a pas su bien expliquer et puis on a quand même créé une usine à gaz avec l'IFI qui de ce que j'en sais n'est pas satisfaisant au regard des professionnels qui m'en ont parlé et je pense que tu seras d'accord ?

[Mon avis est partagé]

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Oui je ne peux qu'être d'accord avec ça, la France doit le faire pour résister à ce qui se passe autour de nous. Je pense qu'en Europe elle se doit de porter ce type de réforme parce que ça fait partie de notre patrimoine. Quand je vois ce qui se passe en Allemagne, au Royaume-Uni en terme d'investissement et notamment à l'étranger, derrière ce n'est pas sans conséquences sur le mode de fonctionnement d'une société. Or nous on a à défendre un capitalisme social, une économie de marché, mais qui préserve une dimension humaine. Or je pense que ce type d'outil permet réellement de donner cette dimension.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Oui je pense, et notamment nous souffrons actuellement avec ce qu'on a vu de notre réforme fiscale d'une baisse d'investissement en termes de solidarité, on a vu que les impacts ont été quand même négatifs je sais que notre gouvernement prépare un certain nombre de choses mais il rame un peu notamment dans le domaine de la fondation. On a du mal à y voir clair. On est des va-en-guerre les Français on a toujours un petit peu de mal avec l'impôt ; on va dans le bon sens en ayant diminué et ça je pense qu'il faut continuer à clarifier les choses. Consentir à l'impôt, je parle de ce que je connais, pour les français ça veut dire que si on veut obtenir plus de facilité il faut clarifier les choses et si cet outil permet de redonner du sens et de la clarification, avec des choses claires quoi.

[C'est pour ça que je dis sens, dans ce terme sens il y a à quoi ça sert et quelle est la direction.]
Tout à fait, parce que moi je pense que les Français, malgré ce qu'on dit, plutôt OK vu tout ce qu'on paie, plutôt OK avec l'impôt mais ils se demandent parfois, et même plus que parfois, souvent où est-ce que ça va ? Où on le met ? Comment ça se passe ?

Et c'est vrai qu'on n'a pas idée je parle notamment de l'état et des collectivités à clarifier les choses. Parce que quand tu vois notre couche administrative ça perturbe. Donc il y a toujours cette idée entre l'argent public et le privé comment tout cela se répartit ?

Tout outil qui donnera du sens et qui clarifiera les choses pour moi est nécessaire et représente un pas important vers la société qu'on veut porter à terme. On est dans des changements importants, pour l'instant on a du mal à y voir clair mais je pense que c'est bien parti.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Ça serait bien, parce c'est finalement ce qu'on veut et moi je pense qu'on a encore du boulot en France, je pense qu'on est dans une étape où les gens commencent à évoluer vers un comportement responsable : qu'est-ce que je fais de mon argent et comment est-ce que je peux mieux l'utiliser ? Les gens se posent pas mal de question sur la transmission sur la succession et la manière de mieux transmettre au-delà même de la sphère totalement privée.

C'est une façon aussi de s'intéresser à ce qui se passe autour d'eux le macro relié à du micro et à du très concret. Je vais mettre de l'argent à tel endroit. C'est pour ça que l'idée d'une fondation, c'est quand même vraiment très concret. Parce que le climat étant à la défiance globale et sur la mondialisation. C'est complexe. Tu sens bien que les gens ont beau être sur tous les réseaux sociaux et utiliser les produits des grands champions de la mondialisation : Facebook, Amazon, Instagram... Mais derrière il y a une vraie inquiétude. Je vais souvent à la maison d'arrêt de Nanterre. Et même les types en prison, ils me parlent de la mondialisation et comment on fait par rapport aux GAFA. Et ça, ça m'épate. Durant les fêtes de fin d'année, ça n'a pas forcément consommé tellement plus en ligne, il n'y pas tellement eu plus de consommation. Quels que soient les milieux, c'est l'impact. Les jeunes, ils sont formés. Ils se demandent : comment est-ce que je peux être un peu plus utile. Ils sont formés à la consommation et à l'actionnariat utile.

Il y a une méfiance envers la globalisation de l'économie d'où l'intérêt d'un indice comme celui-ci.

Haut fonctionnaire

**Inspecteur Général des Finances, ancien Directeur Général d'une entreprise publique et
membre de la Haute Autorité pour la Transparence de la Vie Publique**

Le 23 décembre 2019

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

En fait non je n'ai pas idée du poids des entreprises familiales. Enfin pour être franc je n'ai pas utilisé le questionnaire pour me documenter.

[Ce n'était pas l'idée.]

La réponse est spontanée sur mes connaissances générales donc non je n'ai pas idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française. Ne serait-ce d'ailleurs que parce que je ne sais pas quelle est la limite des entreprises familiales. C'est-à-dire que je considère en tout cas dans ma définition des entreprises familiales qu'une entreprise cotée n'est évidemment pas une entreprise familiale. Mais après où commence une entreprise familiale est-ce que la très petite entreprise unipersonnelle ou de quelques salariés est considérée comme entreprise familiale dans la définition qui en est donnée ici, honnêtement je n'en sais rien. Donc, bref, n'ayant pas une idée précise du périmètre et d'autant moins une idée précise du poids des entreprises familiales la première partie de la question, sauf à considérer évidemment en nombre et en importance économique elle est très supérieure à celle que l'on voit intuitivement dans la presse où évidemment la visibilité des grandes entreprises et en particulier des grandes entreprises cotées est particulièrement surpondérée mais voilà. Alors diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres et pourquoi ? alors là pour le coup j'ai une opinion qui n'est pas statistique mais intuitive et d'expérience c'est que à mon avis oui je pense que l'impulsion de l'entreprise familiale telle que moi je la conçois c'est-à-dire une entreprise dans laquelle une personne ou une famille au sens d'un ensemble de communauté relativement soudée ou en tout cas ayant des valeurs en commun et aussi un rattachement affectif fort à l'entreprise c'est comme ça que je la définis, sont à mon avis très efficace dans leur principe. Parce que c'est à travers la détention par une famille ou une personne que se trouve de la manière la plus naturelle, au sens la plus spontanée, l'alliance du court terme et du long terme. C'est-à-dire que pour une famille ou pour une personne privée n'ayant pas les moyens de son entreprise, créée

ou d'ailleurs même héritée, le court terme est extrêmement important parce que le court terme c'est la survie, personne ne peut considérer à la légère la pérennité de l'entreprise, sa capacité à générer un revenu qui est tout de même sa fonction première. Mais en même temps une famille ou une personne est normalement, surtout si elle a un attachement à l'entreprise et une vision dans la durée de l'entreprise qui caractérise et puis une production d'avenir et une production dans la durée non pas tant d'ailleurs du patrimoine humain que de l'entreprise et du projet qu'elle représente. En pratique d'avoir une vision du long terme qui permet de ne pas être ultra-sensible aux fluctuations du court terme. Je m'explique en fait c'est par comparaison avec ce que j'ai connu moi n'ayant jamais été dans une entreprise familiale mais ce que j'ai connu dans une entreprise cotée. Dans une entreprise cotée on est très sensible au court terme, pourquoi ? En fait les actionnaires qui ne sont pas des actionnaires familiaux mais des actionnaires financiers. Ce n'est pas un crime mais quand on est un actionnaire financier on détient un actif et forcément on cherche à le valoriser quitte à faire des arbitrages et que la vision de l'arbitrage à court terme sur un actif qui est liquide pollue complètement la vision à long terme. Ça c'est vraiment quelque chose qui est je crois un énorme problème de l'entreprise cotée, de l'entreprise non familiale. On va dire d'une manière plus générale c'est que la vision du court terme s'est assez hystérisée dans les 20 ou 25 années au fur et à mesure que la financiarisation de l'économie est ultra-sensible, il y a une surpondération du court terme qui tue parfois complètement le long terme. Pas toujours heureusement parce qu'il y a des équilibres. Il peut y avoir des actionnaires longs, il peut y avoir un management qui possède une vision sur le long terme mais il faut lutter, vraiment lutter contre une force naturelle qui est d'être sur le très court terme. La généralisation par exemple des publications trimestrielles est une véritable hérésie, avant ça n'existait pas bien sûr et en fait elle a été déterminée par les besoins des actionnaires financiers au sens large, qu'ils soient acteurs financiers ou actionnaires privés, mais qui ont un comportement financier et qui ont besoin à tout moment d'avoir un niveau d'information à court terme qui leur permet d'arbitrer, c'est-à-dire de garder ou de céder leurs titres, ou d'en racheter. Et ça je pense que ça a une influence déterminante sur la stratégie d'une entreprise. Dans un cas extrême mais malheureusement assez fréquent le court terme devient quasiment le seul guide de l'action au point qu'on va par exemple tuer une entreprise en la déshabillant de tout ce qui fait sa différence et sa force uniquement pour générer un résultat. Ou quelle que soit la grandeur considérée du prochain trimestre ou des prochains trimestres qui permettent de projeter des flux, d'actualiser des flux plus élevés de valoriser le titre et de réaliser des plus-values. Ce qui est évidemment complètement pervers le système des stock-options ayant encore renforcé ça

puisque'il vient aligner le management sur les actionnaires. Donc l'entreprise familiale est exempte de ça et donc elle a une vision dans la durée qui s'appuie à la fois sur la sensibilité des fluctuations de très court terme et sur l'attachement à l'entreprise des actionnaires. C'est ma vision et je pense que c'est vraiment quelque chose qui caractérise l'entreprise familiale, donc oui je pense qu'elles sont plus performantes parce qu'elles allient la vision de court terme et la vision sur le long terme.

[D'accord.]

C'est un petit peu long mais je vais rajouter une dernière chose c'est qu'il y a le type d'actionnariat qui a une vision sur le long terme mais qui en revanche n'a pas de vision sur le court terme. C'est un peu symétrique de l'entreprise cotée, c'est l'entreprise de type soit public détenue par l'état ou par une collectivité publique, soit de type mutualiste c'est-à-dire sans actionnaires, alors l'entreprise qui est sans actionnaires ou bien qui a un actionnaire relativement insensible au court terme. C'est une entreprise qui peut très bien avoir une vision sur le long terme, un attachement à l'entreprise et une vision d'enjeux de long terme. Mais elle est tellement insensible au court terme qu'en fait elle peut conduire à d'énormes bêtises. Le cas de l'entreprise publique est caractéristique. C'est une entreprise dans laquelle il y a une gestion qui est complètement déterminée par une vision politique, mais au bon sens du terme, stratégique de long terme mais qui en vérité va peu s'intéresser à l'efficacité opérationnelle et à la capacité à se financer. C'est une entreprise qui peut aller complètement dans le mur parce que dans le long terme on est tous morts et que si on ne s'occupe pas tous les jours du sujet on ne va pas très loin.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Alors oui. Enfin c'est-à-dire que d'une certaine manière dans ce que je viens de dire je fais vraiment un classement avec une forme de synthèse optimisée dans l'entreprise familiale des différents horizons de gestion et que s'il y a un classement d'efficacité, oui c'est utile de disposer d'une mesure. Si on veut mesurer l'impact environnemental d'une action c'est bien d'avoir une mesure. S'il n'y a pas de mesures on ne risque pas de l'améliorer. Mais de la même manière la logique et la cohérence voudrait que ce soit utile de disposer d'un tel instrument de mesure parce que c'est d'une certaine manière une forme de transparence. Au fond cette observation intuitive ou cette observation expérimentale moi que je fais c'est vrai que elle n'est

pas en tout cas démontrable et difficilement visible sans vraiment des études spécifiques, réflexions, toujours discutables. Et donc avoir un indice est utile, après la difficulté c'est d'en fabriquer un qui d'une part soit intellectuellement pertinent et surtout, d'autre part, qui soit partagé parce que s'il n'est pas partagé ça ne sert à rien. S'il est très bien dans un bouquin mais que personne ne le reconnaît comme pertinent et qu'il n'a pas d'effets ce n'est pas très utile. Mais en théorie oui c'est sûr que ce serait pas mal de disposer de ça.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Je pense que à cet égard il, y a une référence, ce n'est pas par hasard que j'évoquais la question de la taxe environnementale parce que je pense que ce qui est caractéristique de cette idée d'indice c'est que c'est un indice non financier, il comporte bien sur des éléments économiques et cætera mais pas financier au sens où il ne mesure pas un solde financier, un élément de rentabilité et donc il ressemble beaucoup dans son principe aux indicateurs d'impact carbone. Je prends cet exemple là car lui est déjà relativement avancé c'est-à-dire que la réflexion que tu as la sur cette notion d'utilité sociale d'autres l'on eut il y a déjà un certain nombre d'années sur l'impact carbone et ont obtenus les mêmes conclusions : il nous faut un indice pour mesurer et exactement les mêmes problématiques de mise en œuvre mais qui peut fabriquer cet indice et qui peut le faire appliquer donc je pense que pour répondre à ta question c'est très intéressant de faire référence à ce qui s'est passé, ce qui se passe sur les indices environnementaux et notamment sur la mesure de l'impact carbone parce que c'est très très analogue. Si je prends cet exemple là c'est aussi qu'on mesure à travers la difficulté de mise en œuvre de cet indice impact carbone une difficulté qui s'attache à toute insertion d'un indice non financier dans le monde économique. Par rapport à la question très fermée que tu poses moi je pense qu'il y a en réalité deux étapes, deux questions assez différentes, qui sont liées mais qui sont quand même distinctes. La première c'est celle de la conception même de l'indice parce qu'entre la conception théorique qui est relativement ; dès lors qu'on a l'esprit clair et que l'analyse sous-jacente que tu fais est établie ; on voit bien ce qu'on cherche à mesurer avec le type d'indicateurs qui peuvent être inclus donc la dans le lien effectivement de l'indice d'utilité sociale, l'emploi les externalités, etc. Ça c'est très bien mais dans le cas de l'impact carbone c'est beaucoup plus simple conceptuellement c'est-à-dire l'impact carbone d'une production ou d'une activité

économique. Donc conceptuellement ça c'est la première étape et pour ce qui concerne ton indice d'utilité sociale la première étape, elle est en partie franchie, il y a sans doute encore un peu de travail mais en tout cas ce que tu décris est assez clair. Après il y a une deuxième étape, et c'est là que je vois la première partie de ta question, c'est celle de la transformation de ce concept en un indice je dirais efficace, non contradictoire et qui ne soit pas problématique. Car évidemment dès qu'on rentre dans le détail comme d'habitude c'est là que se trouve le diable puisque tu fais des choix. Mais en réalité tu en omets certains donc tu surpondères certaines choses et tu t'aperçois qu'en les surpondérant tu risques d'avoir des effets négatifs que tu n'as pas voulus mais qui sont liés au fait que d'autres choses ne sont pas mises en valeur et que par conséquent elles sont oubliées et elles peuvent produire des effets négatifs qui compensent les effets positifs que génère ton indice. Donc la conception opérationnelle d'un indice efficace est en soi un sujet qui est très technique et qui ne va pas de soi. Donc c'est la première étape ça prend du temps. Là encore si je prends l'exemple de l'indice carbone en réalité ça demande du temps, c'est de la recherche économique donc ça demande des moyens et donc la première question c'est qui est susceptible de mettre les moyens nécessaires dans le temps pour construire, ajuster et cætera... un indice opérationnel tel que celui que tu suggères. Ça peut être les pouvoirs publics s'ils y trouvent un sens et un intérêt. C'est vrai que la difficulté que je vois c'est que par rapport à l'indice carbone qui s'est peu à peu imposé comme une nécessité absolue face au réchauffement climatique qui font qu'aujourd'hui il y a très peu de débat sur le caractère vital de la maîtrise des émissions de carbone, l'indice d'utilité sociale il y a un travail que je qualifierais lui de politique, d'idéologique. Qui est de lui donner suffisamment d'importance et de pertinence pour que quelqu'un, puissance publique ou équivalent ou encore mécène, trouve utile et pertinent d'y investir de l'argent. Parce que ça demande de l'argent gratuit si j'ose dire, c'est vraiment de la recherche « fondamentale ». Donc il faut de l'argent public ou équivalent, mécénat avec vision sur le long terme pour construire des indices et les tester, qui soient pertinents.

Et puis la deuxième partie de ta question qui peut gérer un tel indice, c'est-à-dire coter les entreprises en utilisant les règles du jeu qui sont fixées par la recherche théorique, par la recherche opérationnelle, aller mesurer entreprise par entreprise, ça suppose qu'il y ait des gens d'une part, qui sachent le faire, d'autre part des payants. C'est-à-dire des gens qui soient capable de payer pour ça parce qu'il faut bien payer pour mesurer. Pourquoi une entreprise paie pour par exemple faire certifier ses comptes ? Parce que c'est obligatoire, d'une part, donc une bonne raison, et d'autre part parce que si tu ne les fait pas certifier de toute façon tu trouveras personne

pour te prêter, personne pour te financer, personne pour te souscrire à ses augmentations de capital. Donc il y a une nécessité à la fois économique et légale. Cette nécessité explique qu'il y a des gens qui paient cher pour faire certifier leurs comptes et ils sont prêts à payer même assez cher. Pour prendre un exemple plus proche encore que celui que tu suggères pour se faire coter quand on va payer SNP ou Moody's ou Fitch pour se faire coter eh bien ce n'est pas obligatoire même si ça l'est indirectement. Mais enfin je veux dire que ce n'est pas obligatoire mais indispensable parce que si tu n'es pas coté si tu ne fais pas noter ton émission, si tu ne fais pas noter ta solvabilité court terme ou long terme eh bien tu ne trouveras là encore personne pour te prêter de l'argent ou pour travailler avec toi dans la durée. Donc il y a quelque chose qui ne relève que marginalement de la contrainte légale en l'occurrence mais qui relève à titre principal de la contrainte économique qui vient t'amener à payer et comme tu paies il y a quelqu'un qui évidemment prête et qui donc est capable de développer le savoir-faire et les techniques qui permettent de noter. Et donc là pour revenir à ta question, qui est vraiment la plus difficile.

[Tout à fait]

Je pense qu'il y a cette double exigence. Un : il faut trouver un intérêt public suffisant pour avancer à partir des grands traits que tu définis vers la définition de quelque chose d'à peu près opérationnel et ça il faut que d'une manière ou d'une autre la puissance publique s'y mette, donc il faut une motivation politique. Et puis derrière il faut qu'il y ait une motivation économique, réglementaire. C'est-à-dire que d'une part soit il y a une obligation de se doter d'un indice d'utilité sociétal, alors là on en est très loin, cette obligation ne venant en pratique qu'après que ce soit avéré effective la contrainte économique de disposer d'un tel indice. Je m'explique : aujourd'hui il n'y a pas d'obligation de publier un indice carbone, pas d'obligation réglementaire, il y a une obligation de publier des informations et cetera mais pas de publier un indice. Par contre il y a une contrainte économique croissante due au fait que beaucoup d'investisseurs demandent à disposer de la mesure de l'empreinte carbone d'une entreprise avant d'y investir. Alors c'est le tout début ça n'est encore qu'une contrainte légère, mais elle commence à mordre. Et on voit bien que parce qu'elle commence à mordre les entreprises commencent à accepter de payer pour se faire noter dans ce domaine-là. En matière d'utilité sociale il faut que d'une manière ou d'une autre ces contraintes apparaissent, ce n'est pas totalement irréaliste je pense parce qu'on voit apparaître de plus en plus une préoccupation de mesure des externalités de la part des consommateurs, de la part des investisseurs, bien au-delà du sujet carbone que j'évoque à répétition parce qu'il est un peu en pointe. Donc il n'est pas totalement impensable que l'on recherche une mesure d'utilité sociale sachant que la principale

incertitude par rapport à ce que tu écris et qui est de bon sens c'est est-ce que on va aller vers un indice global d'utilité sociale ou est-ce que le marché finalement parce que c'est le marché qui détermine ça, va demander des indices plus spécialisés, c'est-à-dire un indice d'efficacité environnemental, un indice d'inclusion ou d'insertion dans l'environnement socio-politique....

Mais ça c'est très difficile de le prévoir, le marché aime bien les indices synthétiques il en a l'habitude avec la finance, où on a des indices ultrasimples, un ROE⁷⁶⁹, un cash-flow, on a deux trois chiffres qui résument tout, parce que les dollars et les euros s'additionnent facilement donc c'est vrai que dans le monde financier la multiplicité des indices c'est pas quelque chose que les gens aiment, ils aiment les choses simples, donc c'est vrai qu'un indice synthétique, quelque chose de simple a l'inconvénient d'être relativement peu visible parce que dès lors qu'il intègre des grandeurs de nature totalement différente et hétérogène il devient assez peu lisible je vois ça dans d'autres contextes on mesure dans le monde associatif, de plus en plus, un certain nombre de grandeur. Par exemple, on mesure le degré d'exclusion des personnes que l'on aide et donc pour mesurer leur degré d'exclusion on prend un certain nombre de critères et puis on les pondère, on les additionne ; le résultat c'est que l'indice est intéressant en termes de suivi technique mais il est très peu utile en termes de communication externe parce qu'il est trop compliqué. Et la ça prend le risque c'est qu'un indice d'utilité sociétal synthétique apparaisse comme trop difficile à comprendre pour des tiers, il a l'avantage de la simplicité, de l'unicité, il a l'inconvénient d'une relative opacité qui est inéluctable mais tout ça pour dire que je crois que progressivement ce type d'indice va devoir s'imposer économiquement, les investisseurs demanderont à savoir, c'est le positif, le négatif c'est qu'on ne sait pas si ça va être une collection de deux, trois indices différents ou alors si on va chercher un indice d'utilité sociétal unique, je ne suis pas devin et je ne sais pas ce qu'il en adviendra.

Voilà donc, pour résumer, à ta question 3, je répondrais qu'il y a une phase de recherche fondamentale et c'est à mon avis de l'argent public ou du mécénat, l'argent des intéressés parce que de long terme, et puis il y a une phase de mesure effective et ça ne peut être que des agences qui procèdent dans une logique commerciale correspondant à ne demande des entreprises et des investisseurs et lesquels paient pour ça, parce qu'on ne peut pas imaginer, en tout cas je n'y crois pas du tout, une espèce de Gosplan géré par effectivement et la par rapport à ta question observatoires de l'ESS, chambres régionales ces trucs la ça marche pas parce que d'une part ça n'est reconnu par personne, on reconnaît ce qu'on paie, pas ce qui descend du ciel. Sauf à

⁷⁶⁹ ROE= Return On Equity

imaginer, mais là je n'y crois pas non plus, une législation qui dit vous êtes obligés de mettre en place un tel indice, et vous êtes obligés d'avoir recours à tel ou tel organisme pour vous le donner, une logique de type AFNOR. Mais je ne crois pas du tout à ça parce que je pense que ça rencontrerait des oppositions et puis surtout parce que ça serait difficile de convaincre qui que ce soit que ce type de processus soit susceptible de donner des résultats. Tout simplement parce que si tu demandes à un observatoire de l'ESS de mesurer l'utilité sociale de toutes les entreprises existantes ce qui est quand même assez énorme il faudrait des moyens considérables que nul ne pourra donner. Sauf à faire payer les entreprises, à les taxer et en imaginant une usine à gaz et ça là je pense que franchement ce n'est pas réaliste c'est pas possible parce que personne n'y adhèrera.

[D'accord]

Donc moi je crois au marché pour les notations mais pour qu'il y ait un marché il faut qu'il y ait une demande et pour qu'il y ait une demande il faut qu'il y ait le ressenti d'un besoin d'une manière ou d'une autre, c'est donc beaucoup de temps tout ça.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Alors moi je trouve que c'est une très bonne idée parce que si je renvoie à la question trois, j'ai été très long pour y répondre, je crois que la réponse à la question trois elle prend du temps. Je disais tout à l'heure qu'il faut qu'il y ait une conviction d'une part des services publics que ça ait un sens, et d'autre part des différentes parties prenantes qu'il y ait une pertinence à avoir cette mesure pour décider des choix d'investissements et de stratégie. Ce temps-là, je parlais tout à l'heure de recherche fondamentale, oui doit être probablement utilisé, s'il y a une motivation quelque part à construire un ou plusieurs indices, sur le plan technique. Mais je pense qu'il doit servir aussi à faire de la pédagogie dans un univers qui est très appétant à ça. Et je pense que ton idée de fournir un outil, alors c'est tout à fait différent de fournir un outil

par rapport à imposer un indice de penser que les gens vont payer pour le construire, fournir un outil c'est contribuer à la sensibilisation et à formaliser un petit peu des intuitions qui existent dans beaucoup d'entreprises qui sont très conscientes du fait que cette utilité sociétale est un élément clé pour leur attractivité vis-à-vis de leurs clients, de leurs collaborateurs et puis évidemment de leurs investisseurs, mais qui sont un petit peu démunis. Alors pour beaucoup ce n'est pas un problème elles vivent avec, mais il y en a d'autres qui sont embêtées parce qu'elles sont sincèrement désireuses de se différencier. Et donc c'est vrai que l'existence d'un outil de cartographie qui n'est pas classant, qui est plutôt une forme d'aide à la réflexion, voire à la décision peut avoir du sens. Beaucoup d'entreprises sont dans une recherche de sens soit d'une manière très informelle soit de manière plus formalisée quand elles envisagent de se transformer en entreprises à mission ce qui est une manière d'insérer le long terme dans l'objet de l'entreprise. Ce qui est un grand progrès. L'entreprise à mission est particulièrement appétante à cet indice d'utilité sociétale, par définition.

[Bien sûr.]

Puisqu'elle va avoir son critère mais on voit bien d'ailleurs, pardon je mélange les questions que dans la mesure où chaque entreprise à mission a sa mission la question de savoir comment peut s'y adapter un indice qui serait défini de manière globale c'est une vraie question. Une question pratique qui est pertinente parce que pour avancer il faut adhérer et il commence à y avoir un certain nombre d'entreprises qui adhèrent à cette idée là mais en faisant des choix et la première règle du jeu quand on conseille une entreprise qui envisage d'inclure des éléments nouveaux dans son objet social c'est de lui dire : attention il faut faire des choix parce que si vous voulez tout faire, avoir comme mission de sauver le monde, d'une part évidemment personne ne vous prendra au sérieux et d'autre part et surtout vous n'arriverez à rien parce que vous ne pourrez rien mesurer, vous serez pas différent, vous ne pourrez mobiliser personne, donc il faut faire des choix, renoncer à certaines choses sympathiques auxquelles on croit tous évidemment mais qui n'ont pas de point d'application concret dans telle ou telle activité. Donc choisir ça veut dire que par rapport à un indice général, est-ce qu'il faudrait un indice général avec des optionalités, avec des termes qui se traduisent de manière spécifique ?

Pour revenir à la question de ces entreprises qui sont en recherche à qui évidemment il serait sûrement intéressant on ne va pas dire que toutes y trouveraient un intérêt mais certaines pourraient y trouver un intérêt, disposer d'un outil effectivement qui leur permette de se positionner de prendre conscience par des méthodologies un peu contraignantes mais c'est l'intérêt de toute méthodologie, de leur positionnement, de la réalité de leurs aspirations...

Donc oui je pense que ça serait une bonne chose et c'est vrai que ça peut être fourni je parlais tout à l'heure d'organismes publics de recherche là c'est vraiment dans une phase amont. C'est vrai qu'on pourrait imaginer qu'un organisme à but non lucratif s'implique dans la construction d'un tel outil. Ça c'est tout à fait imaginable simplement il faut que quelqu'un le prenne en charge y trouve un sens et un intérêt ça peut même être d'une certaine manière une entreprise particulière, ayant un peu de moyens quand même, qui s'y mette et qui ensuite partage le résultat de sa réflexion. Ce n'est pas nécessairement un organisme spécialisé. C'est difficile de savoir d'où partent de telles initiatives mais c'est vrai que susciter cet outil je trouve que c'est une bonne idée.

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

[La question numéro cinq tu l'as déjà effleurée je pense en disant que ça pouvait aussi être un outil d'évaluation.]

Oui c'est ça oui, je trouve que c'est intéressant justement parce que ce n'est pas quelque chose qui est contraignant c'est plutôt un outil. Donc pour une entreprise qui précisément a une raison d'être ou une mission au sens propre du terme c'est vrai qu'utiliser une grille de ce type pour évaluer sa stratégie ou évaluer tel ou tel projet peut être assez utile parce que ça donne de la méthodologie. Et en sens inverse une entreprise qui a un système de valeurs un peu flou et l'aspiration de structurer et d'organiser un peu tout ça, c'est un outil qui en permettant de positionner ce qu'elle fait ou ce qu'elle veut faire permet en retour si j'ose dire de permettre la construction d'une raison d'être ou d'une mission à partir du constat. Ça peut marcher dans les deux sens, comme outil d'évaluation à partir de critères prédéfinis, raison d'être ou mission et en sens inverse une manière de positionner dans un espace un peu rationnel des actions ou des stratégies et en retour d'avoir une vision un peu plus conceptuelle de là où on est, de là où on veut aller et construire la raison d'être.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

[Tu parlais tout à l'heure de l'entreprise sans actionnaires mutualiste mais il y a aussi une autre forme de capital sans actionnaire qui est la fondation actionnaire]

Oui bien sûr, on va dire que l'actionnariat familial je trouve est vraiment la meilleure synthèse de la préoccupation du long terme et de la vigilance de court terme, tout ce qui peut s'en approcher je trouve est assez pertinent donc favoriser l'actionnariat de long terme, il y a plein de questions à cette question-là.

L'actionnariat à long terme je vais pas y revenir mais je pense que le long terme c'est ce qui permet précisément de prendre des décisions qui prennent en compte les externalités parce que qu'est-ce qu'une externalité sinon un effet positif (ou négatif d'ailleurs) dont les conséquences ne se voient pas immédiatement parce qu'elles sont diffusées dans l'ensemble de l'économie ou dans un sous-ensemble important de l'économie mais qui évidemment ont un effet retour dans l'environnement dans lequel l'entreprise va évoluer dans la durée. De ce fait ces effets ne sont pris en compte que quand on regarde le long terme et beaucoup moins quand on regarde le court terme. Moi j'étais investisseur sur le long terme, et il est clair, pour reprendre encore l'exemple du carbone, qu'on n'investit pas de la même manière quand on se dit qu'on vendra dans un an ou dans deux ans ou dans trois ans ou dans six mois. Si le titre a monté et si on se dit j'investis pour les dix ou quinze prochaines années est-ce que véritablement ce secteur ne va pas disparaître purement et simplement parce qu'il est condamné par le changement climatique ? Donc évidemment l'horizon détermine une prise en compte plus ou moins grande des externalités, quasi nulle quand on est à court terme et très importante quand on est à très long terme.

Oui je pense absolument nécessaire de favoriser l'actionnariat à long terme j'ai aucun doute là-dessus ça me paraît même le cœur de tout ce qu'on dit là et la vérité de la supériorité et de l'utilité de l'actionnariat familial.

Ensuite ces questions sont plus techniques, que pensez-vous des fondations actionnaire, pour être honnête pas grand-chose parce que je ne les connais pas bien, si l'idée c'est d'avoir une forme d'inscription dans la durée de l'actionnariat un peu comme des pactes familiaux, ce n'est

pas univers que je connais très bien donc j'en parle un peu de loin mais oui je pense que si ça peut contribuer à insérer le long terme dans les horizons d'investissements c'est sûrement très positif. Pour le fond de pérennité économique créé par la loi PACTE je ne le connais pas et donc je ne peux pas donner mon avis sauf si tu me dis ce que c'est que je puisse avoir un avis.

[Non, tu ne le connais pas, tu ne le connais pas c'est une fondation actionnaire à la française mais qui est fiscalisée c'est-à-dire que les dons de capital à ce fond de pérennité sont fiscalisés]

Oui donc c'est une manière de favoriser une stabilisation de l'actionnariat familial ?

[C'est ça, en fait si tu veux c'est pour ça que je dis capital sans actionnaires c'est une allocation irrévocable d'une quote part de capital à une entité engagée dans l'intérêt général]

Ah une entité engagée dans l'intérêt général, pas une entité actionnaire d'entreprise ?

[Alors la fondation actionnaire intérêt général le fond de pérennité peut avoir pour finalité d'être actionnaire simplement sans avoir un objectif d'intérêt général.]

Alors moi là-dessus je n'ai vraiment pas d'avis du tout sur les modalités techniques que je ne connais pas ce n'est pas le but de rentrer dans le détail enfin je ne pense pas ?

[Non.]

Mais par contre ce que je peux faire c'est une petite observation générale sur la notion de détention du capital des entreprises par des fondations ou par des structures je dirais sans actionnaires parce que là pour le coup je trouve que ça peut présenter une difficulté que j'évoquais tout à l'heure qui n'existe pas dans l'actionnariat familial, je suis très positif sur l'actionnariat familial « stricto sensu » c'est-à-dire des personnes physiques ou des holding représentant effectivement des personnes physiques vivantes possédant une entreprise et en y tirant à titre personnel un revenu, je suis très direct et cash, et ce dans une perspective de long terme, soit remontant dans le passé un peu loin avec des traditions d'histoire familiale soit se projetant dans l'avenir avec un attachement et une implication plus ou moins grande dans la vie et dans le devenir de l'entreprise. C'est pour moi vraiment la forme la plus efficace (je reviens à ta toute première question) du capitalisme, après quand tu viens simuler ça c'est-à-dire de le « forcer » en limitant la disponibilité des titres et en interposant voir en substituant à l'actionnariat familial des structures à but non lucratif ou des structures à but humanitaire ou philanthropique, oui c'est très bien parce que effectivement ça vient interposer ou positionner des actionnaires qui sont susceptible d'être de long terme mais enfin c'est pas si univoque que ça, je ne suis donc pas fanatique de ces trucs-là. D'abord parce que en réalité ils peuvent

conduire à éloigner affectivement l'entreprise de ses actionnaires familiaux et donc ne plus être familiale du tout, c'est le cas de la bureaucratisation de la fondation mais surtout parce que ces structures ont un énorme problème et c'est le même que celui des structures à but non lucratif de type mutualiste par exemple, c'est le problème de la gouvernance et des contre pouvoirs c'est-à-dire qu'il arrive un moment où ces structures là on sait plus très bien qui a intérêt à quoi parce que quand il n'y a plus d'intérêt patrimonial pour qui que ce soit la technocratie prend le pouvoir, car il y a des logiques de pouvoir et qui sont plus ni de court terme ni de long terme d'ailleurs parce que d'une certaine manière il y a une forme d'indifférence au devenir de court terme de ces structures on l'a très bien vu dans le système italien des fondations qui sont allées quasiment toutes à la ruine en gérant en dépit du bon sens les entreprises dans lesquelles elles étaient investies et dans lequel la vision du long terme devient très idéologique et finalement à la limite peut devenir un cache sexe du pouvoir et des honneurs de la technocratie qui les dirige. Donc ce que je veux dire c'est que toutes ces structures non capitalistes elles ont un énorme risque avec le temps de dérive, dans tous les sens et voilà je ne suis pas sûr qu'elles soient par nature de bons actionnaires donc moi je suis assez, je trouve pas ça mal évidemment mais très honnêtement je préfère des actionnaires personnes physiques à des structures comme ça dans la mesure où le risque de dérive est quand même très fort. Il n'y a pas de contre-pouvoir dans ces systèmes c'est des systèmes de cooptation dans lesquels plus personne n'a d'intérêt patrimonial et qui deviennent finalement des lieux d'exercice et de jeux de pouvoirs assez complexes et pas toujours très sains. Je ne veux pas généraliser bien sûr, ce que je veux dire c'est que c'est une dérive possible et malheureusement assez fréquente.

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Tu fais allusion à quoi en parlant de réforme de la fiscalité du capital ?

[Au PFU, l'uniformisation de l'impôt sur le capital par la mise en place du PFU (prélèvement forfaitaire unique à 30%)]

Ah ! c'est sur les revenus du capital ?

[Les revenus du capital, pas que mais oui]

Parce que la principale réforme du capital pour moi c'était la suppression de l'impôt sur le capital.

[En fait ça y participe, il y a réforme sur le capital par la suppression de l'ISF et uniformisation grâce au PFU, c'est le capital aussi parce qu'il porte sur les plus-values.]

Pour ce qui concerne l'ISF j'ai une idée assez claire qui est que je trouve que c'est une bonne chose parce que je considère que si on veut taxer le capital dans une logique Piketty par exemple je trouve que c'est dans les droits de succession qu'il faut taper ce n'est pas dans l'imposition courante du capital. Je trouve que l'imposition courante du capital est économiquement aberrante elle vient désinciter, enfin bref je ne vais pas rentrer dans les détails je trouve que l'ISF était un impôt d'une absurdité monstrueuse. Après il y a la question macro-économique et idéologique de savoir si en gros il est logique qu'il y ait des détenteurs des capitaux familiaux ou pas, personnellement je pense que la réforme de l'ISF était une bonne réforme.

Sur le PFU oui c'est bien parce que c'est plus simple, j'avoue que je n'ai pas une idée très forte sur le bon taux de taxation du capital mais la ça doit être quand même vu au regard de ce qui se fait dans d'autres pays puisqu'on est quand même en concurrence pour la localisation et la location du capital. Comme ça vu de loin je ne suis pas un grand spécialiste de la fiscalité mais je trouve que oui c'est plutôt pas mal même si en réalité l'objectif d'indifférenciation est discutable en ce sens qu'on pourrait considérer comme préférable de favoriser l'investissement long, pour revenir à ta question ; voilà et donc avoir un système indifférencié ça se discute mais enfin je pense que malheureusement le système est très loin d'être indifférencié et que la fiscalité continue de favoriser très massivement, en tout cas pour les petits patrimoines l'investissement court. Il y a quand même aujourd'hui des dispositifs d'exonération qui restent très importants et qui pour les petits ou moyens patrimoines sont, mais c'est pas ceux que tu cites mais enfin voilà ils représentent quand même une part très importante de l'épargne nationale et l'épargne courte reste quand même très favorisée même après le PFU qui concerne pas tous les supports d'épargne. Après l'idée que sur les supports d'épargne pour les personnes ayant un patrimoine il y a une forme d'indifférenciation oui enfin bon pourquoi pas ... Mais je trouve que la fiscalité de l'épargne c'est un sujet qui est, je connais tes questions suivantes, c'est un sujet qui est très compliqué parce que on peut tripatouiller les choses à l'infini sans que ça ait le moindre effet puis un tout petit truc a un effet énorme.

Je ne suis pas fanatique des récentes réformes. Si, je suis convaincu que la suppression de l'ISF est une bonne chose le PFU est certainement une bonne chose dans le sens où au moins ça clarifie un truc qui était illisible maintenant est-ce que c'est optimal ça je ne sais pas.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

[C'est la question 8 si tu veux : est-ce que ce serait utile d'avoir un instrument fiscal qui favorise l'actionnariat de long terme en privilégiant l'investissement dans des entreprises qui ont une utilité sociétale, est-ce que tu penses qu'un tel outil aurait du sens ?]

Alors je pense qu'il y a deux questions dans ta question d'ailleurs je fais allusion à ton tableau, je trouve que c'est une bonne idée avec une abscisse ou une ordonnée je ne sais plus en mesure de l'utilité sociétale et puis l'autre axe avec l'horizon. Alors moi j'ai une réponse disons, pour moi à ce stade et jusqu'à preuve du contraire, assez claire c'est qu'une fiscalité qui soit comment dirais-je alignée ou modulée en fonction d'un indice d'utilité sociale je ne crois pas que ce soit souhaitable. Parce que pour avoir une mesure d'indice il faut au moins un indicateur qui soit quasi unanimement accepté comme techniquement pertinent, on est à dix mille lieux d'avoir un indicateur d'utilité sociétale synthétique, unanimement accepté comme techniquement pertinent. Alors la fiscalité est une chose ultrasensible et je crois qu'il n'est pas réaliste d'imaginer même qu'on puisse avoir une telle prise en compte à un horizon raisonnablement visible, je ne le crois pas parce que même l'indice carbone, je reprends toujours cet exemple-là, qui est infiniment plus avancé techniquement que celui de l'utilité sociétale, même ça on peut imaginer la modulation d'impôts sur les revenus du capital en fonction d'un indice carbone, on en est encore très loin elle est en fait impossible parce que la mesure de l'impact carbone est encore techniquement bien trop imparfaite, bien trop hétérogène et pas techniquement acceptée de manière unanime pour qu'on puisse même asseoir quoique ce soit sur ce type d'indicateurs. Donc moduler l'impôt en fonction d'un indicateur qui mettra des années à être établi techniquement et encore des années avant d'être admis socialement j'avoue que je ne le sens pas très bien. En revanche par rapport à l'horizon de gestion là en revanche le temps c'est quelque chose qui est assez unanimement admis, qu'une année dure une année, oui je trouve que ça aurait du sens même si je ne suis pas sûr qu'il faille dans ce cas-là faire des choses trop complexes. J'ai plutôt tendance à privilégier des idées qui modulent la fiscalité ou en tout cas qui la différencie en fonction d'un petit nombre d'horizon d'investissements. C'est-à-dire que quand je suis vraiment sur le très long terme, que je renonce à mes liquidités j'ai une imposition qui est plus faible et quand en revanche je ne renonce pas à mes liquidités j'ai une imposition qui est plus standard. Donc des choses assez simples quoi avec deux trois cas et qui

ne soit pas trop complexe avec des fonctions continues qui sont intellectuellement très satisfaisantes mais qui en pratique sont quand même très difficile à gérer avec énormément d'effets de bords. Et dans un univers qui de toute façon n'est pas un univers pur, il y a énormément de cas particuliers, de sous cas... Plus la règle est complexe plus elle vient tamponner d'autres règles déjà existantes et que tu ne peux pas supprimer et donc ça créé des risques d'illisibilité. Mais ça c'est plutôt une remarque plutôt technique ce n'est pas très théorique : fiscalité déjà complexe.

Mais l'idée que l'on puisse insérer de l'indice d'utilité sociétale dans la fiscalité aujourd'hui ou à court terme honnêtement je n'y crois pas parce que je pense qu'il n'y a pas assez d'acceptation social d'un indice, il faut qu'il y ait de l'acceptation sociale pour faire de la fiscalité, qu'il n'y ait pas de débat sur la mesure, sur l'indicateur. C'est sinon vraiment très compliqué à mettre en œuvre. Je pense qu'il y a plus d'avenir dans une dialectique entre la recherche sur ce type d'indicateur et les obligations d'information et de transparence et puis éventuellement un jour après tout ça peut venir un outil fiscal mais le mettre en tête je pense que le seul indicateur qui est possible c'est celui de la durée, celui-là... j'espère que j'ai été clair, inclure l'horizon d'investissement avec les engagements et cætera dans la fiscalité c'est déjà ça aujourd'hui d'ailleurs, en partie, ça c'est une bonne chose, c'est possible et c'est souhaitable.

Le premier axe c'est possible et souhaitable à court terme, l'axe temps et le deuxième axe est à mon avis théoriquement imaginable mais ni possible ni souhaitable mais enfin c'est presque le second à court et à moyen terme, je pense que dans les trois ou quatre ans qui viennent on ne sera pas à un niveau de maturité sur les indicateurs d'utilité sociale tel et d'unanimité qui rendent possible d'envisager comme un élément de fiscalité.

Après à long terme on ne sait jamais dans 10 ans peut-être si la chose s'est développée et je pense qu'elle va le faire sous une forme ou sous une autre c'est bien possible. Mais bon après il faut se méfier moi j'ai toujours un réflexe démocratique qui est qu'insérer trop d'éléments comportementaux dans la fiscalité, dans la réglementation ça finit par fabriquer une société dans laquelle tout le monde pense pareil, enfin bon c'est un autre sujet et philosophiquement c'est quand même quelque chose qui questionne. Mais techniquement pourquoi pas à long terme mais je crois pas du tout que ce soit possible à court ou moyen terme.

[De toute façon il manque tout un pan en fait de recherche applicative comme tu l'as dit pour passer à un tel usage.]

Il manque ça et l'étape suivante : qu'il y ait un minimum d'acceptation sociale, la reconnaissance de la pertinence à tort ou à raison d'ailleurs parce que c'est presque indépendant même si la recherche contribue à légitimer dans le processus de légitimation d'un indicateur, à la fin la légitimité d'un indicateur est presque indépendante de sa force, de sa pertinence. Il devient quelque chose que l'on admet tous, il y a plein de choses qu'on admet tous qui ne sont pas nécessairement incontestables, mais je pense qu'il y a tout un cheminement vers l'acceptation sociale qui est long et qui passe effectivement par de la recherche et de la pédagogie et par de l'utilisation micro économique avant d'en arriver à se dire tiens au fait est-ce qu'on ne pourrait pas utiliser un indicateur de ce type pour le relier à la fiscalité.

[C'est très important ce que tu me dis là parce que c'est aussi une façon de présenter mes résultats qui est très important. Je suis d'accord avec ce que tu dis bien entendu mais il n'empêche que le résultat est quand même un objectif vers lequel on peut tendre. Enfin vers lequel on peut tendre pour autant et c'est peut-être comme ça qu'il faut peut-être comprendre les questions 9 et 10 : pour autant qu'on soit d'accord sur la nécessité sociale de disposer d'un tel outil.]

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Ta question 9 tu vois, on peut la renverser. Je pense que de dire on va prendre un outil on va fabriquer dans les deux ans un indicateur et on va le mettre est-ce que ça facilitera le consentement à l'impôt à mon avis non c'est contraire c'est un tollé. Mais en sens inverse un outil sur lequel on fabrique du consensus comme outil pertinent pour le développement harmonieux de la collectivité nationale, ça oui. Mais sinon un outil sur lequel ou un instrument de mesure sur lequel il y a un certain consensus quant à sa pertinence pourrait effectivement améliorer le consentement à l'impôt en donnant du sens à l'impôt enfin un nouveau sens à l'impôt mais ce n'est pas en décrétant que cet outil est vachement bien il faut d'abord qu'il fasse consensus avant de provoquer un consensus sur l'impôt.

[Effectivement c'est là où le mot sens prend son double sens c'est aussi une direction vers laquelle travailler.]

Tout à fait, donc sur la question 9 oui en théorie, oui peut-être dans pas mal d'années, en revanche sur l'horizon je trouve que c'est d'application immédiate. Quand tu dis : moi je favorise fiscalement ceux qui s'engagent sur du très long terme, la ça donne du sens.

[Oui tout à fait ça peut aussi être en deux étapes.]

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Alors la dernière question, moi je crois que c'est deux choses différentes, très honnêtement cette dernière question ouvre un sujet en soi parce que tout ce qu'on a évoqué jusqu'à présent, c'est pour comment faire en sorte que l'investissement s'oriente sur les bonnes entreprises. Tout ce que je t'ai dit c'était dans cette optique-là : comment faire en sorte que l'on investisse dans l'entreprise A ou B non pas parce que l'entreprise A, ce qui est le cas aujourd'hui, offre des perspectives de plus-values à long terme ou de rendement à court terme plus élevée que l'entreprise B mais sur des critères d'utilité sociale. Ta dernière question est un peu différente c'est-à-dire comment faire en sorte que l'épargne s'oriente sur l'entreprise plutôt que sur la dette publique, par exemple, ou sur l'immobilier.

[Tout à fait]

Et là je pense qu'honnêtement je ne dis pas que tout ce que tu dis là peut avoir un effet en soi sur l'orientation vers l'entreprise plutôt que sur l'immobilier ou sur la dette publique parce que la préférence pour la dette publique elle repose sur des caractéristiques qui n'ont rien à voir avec tout ça qui sont la sécurité du capital d'une part, et d'autre part la fixité du revenu. C'est la raison pour laquelle les gens vont une assurance vie qui elle-même va sur la dette publique mais enfin tout ça ce sont des épargnes à court moyen terme, un rendement qui a une garantie, un capital garanti. Je pense que ce qui peut orienter l'épargne sur les entreprises c'est, alors, je réfléchis en parlant, il y a un élément qui peut orienter l'épargne sur les entreprises c'est l'élément horizon, mais pas pour les raisons que tu dis, c'est-à-dire qu'allonger l'horizon c'est d'une part tout ce qu'on vient de dire, intégrer beaucoup plus les externalités sociales dans les choix d'investissements ça c'est un premier effet, mais il y a un deuxième effet qui est de modifier la nature des actifs que tu choisis d'acheter et tu vas choisir des actifs dont la valeur à long terme est mieux garantie que sur d'autres actifs. Donc si par exemple tu as un horizon

d'investissement à 30 ans c'est sûr que tu es mieux garanti en achetant un portefeuille d'actions qu'en achetant des obligations. Pourquoi ? Parce que les obligations de toute façon il n'y en a aucune à, enfin s'il y en a maintenant à 30 ans, mais il y en a très peu, tu achètes des obligations dans la durée de vie moyenne est de 10 ou 15 ans dans le meilleur des cas. Et donc dans 10 ou 15 ans tu ne sais pas dans quoi tu vas réinvestir, tu ne sais pas où tu seras et donc s'il y a eu par exemple de l'inflation ce que tu auras investi ne vaudra plus rien. Tu prends des risques sur le très long terme en investissant sur des taux fixes et dans de la dette alors que tu en prends moins en investissant dans un portefeuille d'entreprises. C'est une autre caractéristique du long terme ce n'est pas la même chose, je ne crois que tu vas aller plus vers les entreprises parce que tu sauras mieux mesurer leur impact sociétal, ça ne t'empêchera pas d'acheter de l'immobilier si tu souhaites avoir ta maison à toi, c'est un autre sujet quoi. Franchement je crois qu'il y a une convergence de l'intérêt de l'épargne longue, ça revient en force, l'épargne longue génère plus d'investissements dans l'économie et un peu moins dans la dette publique d'une part, et d'autre part elle donne plus de poids aux critères de long terme et d'utilité sociale mais ces deux effets ne sont certes pas complètement indépendants l'un de l'autre mais quand même différents. Je ne pense que le fait de donner un indice d'utilité sociale incite les gens à changer leurs allocations d'épargne.

Entreprise familiale n°3

Dirigeant d'une ETI familiale, Président de syndicat professionnel et actionnaire d'une Grande Entreprise familiale

Le 10 janvier 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Alors évidemment, c'est quelle que soit la taille de l'entreprise. Je pense que si on fait abstraction du poids en chiffre d'affaire et du poids en nombre d'entreprises, j'ai envie de dire que les entreprises familiales sont largement majoritaires en France. D'abord parce que si on arrivait à libérer un peu l'économie, les entreprises familiales et plutôt les ETI et les PME seraient celles qui créeraient le plus d'emploi car ce sont des entreprises souples. Je pense qu'elles sont dans la durée plus performantes que les autres. Alors d'une part parce que par nature on touche à des entreprises plus petites, plus souples, plus efficaces que les très grandes entreprises. Elles sont donc créatrices d'emploi, elles prennent plus de risques elles sont moins dans la gestion, dans le déploiement, le développement de l'entreprise et par conséquent elles sont moins sujettes aux aléas financiers que sont les crises. Donc elles ont une capacité de rebond, de véritable recherche de la performance dans tous ses états et pas seulement la performance financière, c'est-à-dire la performance du produit, de la qualité, de l'innovation, la capacité à transformer une innovation en produit et en résultats.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Alors oui je pense que ce n'est pas utile mais indispensable, je pense que ça permet aussi de rééquilibrer la vision d'une entreprise. Parce que si vous voulez j'ai réfléchi à une chose, au fond, l'élément déterminant qui permet de qualifier une entreprise : si vous avez déjà regardé les organigrammes de petites et moyennes entreprises (quand il y en a un) c'est toujours un enchevêtrement de fonctions, ce n'est jamais clair. Parce que chacun fait un peu tout, c'est comme ça, on assigne à chacun de multiples fonctions. Ça veut dire que la complexité d'une entreprise amène, lorsqu'on la globalise, à des juges de paix qui sont exclusivement financiers. On regarde le bilan, les résultats, les indices boursiers. On essaie de résumer une entreprise à

quelque chose et ce quelque chose se sont des chiffres et des éléments financiers. On voit bien qu'on arrive pas du tout à rentrer dans la logique de l'utilité sociétale en dehors de sa contribution évidemment à la valeur économique du pays. Un pays qui a beaucoup de grandes entreprises, comme c'est le cas de la France, est un pays qui a évidemment une puissance économique forte puisque d'abord immédiate par les impôts mais aussi grâce à la création d'emplois de valeur. Et ça c'est des résultantes. En fait l'indice d'utilité sociétale doit reposer d'abord pour moi dans le long terme, dans la logique de pérennité, la capacité d'apporter au client, et plus largement à la société, des produits nouveaux, innovants. Des produits de consommation évidemment mais qui font faire des progrès à la société dans tous les domaines, de la performance, médicale, de la mobilité, tout ce qui touche à l'amélioration de la vie dans sa complexité. Après je ne sais pas, j'ai travaillé sur l'idée de la définition de l'utilité sociétale qui est un sujet plus complexe que ce que je suis en train de dire.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociétale ?*

Je suis tellement favorable à l'idée plutôt d'une agence de notation ou d'un organisme privé parce que on arrivera à quelque chose de plus efficace. C'est une réaction assez naturelle. Le tout c'est que cet indice d'utilité sociétale soit accepté et repris par l'Etat éventuellement pour que ce soit un élément d'intelligence dans la sanction économique qu'on apporte. Sanction pas dans le sens négatif mais dans le sens prise en compte, tout à fait.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Oui en distinguant peut-être la logique de l'horizon d'investissement, peut-être mesurée par la durée de détention du capital mais dans quelles proportions ? Il faut affiner ce qu'on appelle la durée de détention du capital, c'est-à-dire est-ce que c'est la majorité ?

[Non moi je pense uniquement au nombre d'années depuis lesquelles l'actionnaire est propriétaire de sa part du capital.]

On ne parle pas du contrôle du capital ?

[Non absolument pas je ne parle que de la durée de détention.]

Ça peut être un actionnaire qui y reste en n'ayant qu'un pour cent du capital ?

[Peu importe effectivement, en fait c'est uniquement la durée de détention.]

Moi ça me paraît très utile et intéressant de relier ces deux notions et derrière il faut qu'il y ait une forme de conséquence, peut-être de bonus fiscal pour les investisseurs qui ont allié ces deux critères.

[C'est ça l'idée, mais j'y viendrais plus tard avant de passer à ça il y a les questions n°5 et n°6.]

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*

(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Je peux difficilement répondre à cette question-là sans faire des études de cas, parce qu'il y a des secteurs où c'est vrai et d'autres dans lesquels ce n'est pas vrai, on ne peut répondre à cette question, particulièrement lorsqu'on veut évaluer une stratégie d'entreprise, qu'en fonction de ce que donne le graphique. Quant à la mission des sociétés à missions je me suis penché sur les statuts j'ai trouvé ça très, pour l'instant théorique parce que je me suis posé la question en me disant comme je suis dans le culturel je suis quelque part une société à mission mais après la mise en œuvre est complexe.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

A l'évidence, je pense que comme tout, ça ne me choque pas qu'il y ait des actionnaires qui aient des cycles de rotation assez rapides mais il faut toujours dans le capital d'une entreprise des actionnaires de long terme et donc il faut les favoriser.

[Justement, c'est la question d'où on met le curseur, est-ce qu'on pousse le curseur jusqu'à la fondation actionnaire ou le fond de pérennité qui est cette forme de fond d'actionnaires à la française, c'est-à-dire jusqu'à sanctuariser une partie du capital dans une entité qui elle-même n'a pas d'actionnaires.]

Il faut voir comment on le fait en France mais en tout cas ça marche très bien en Allemagne, je suis à fond pour l'idée d'avoir des fondations actionnaires qui assurent une forme de pérennité. Alors pour l'Etat on échappe notamment aux droits de successions mais c'est des gens qui ont déjà quelque part abandonné donc on ne va pas leur faire abandonner plusieurs fois.

Alors je ne sais pas ce qu'est le fond de pérennité économique qui est issu de la loi Pacte ?

[Ça je vous le commenterai après. Je vous passerai un article sur le sujet.]

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Je ne peux pas répondre. Je n'ai pas étudié, pour l'instant.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Oui, tout à fait.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Complètement.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Oui, alors comment est-ce qu'on peut le matérialiser au point de vue économique c'est ça qui est difficile. Comment est-ce qu'on peut essayer de trouver... le terme de flécher implique un intérêt économique.

[Je pensais justement à l'incitation fiscale l'intérêt dans mon idée est une incitation fiscale.]

Bon bah alors parfait, oui.

Consultant n°2

Ancien responsable d'un cabinet d'audit, spécialiste du reporting intégré

Le 10 décembre 2019

[Propos introductif de VTM : Je vais commencer par te parler de l'objet de l'étude, qui est ce concept de familiness, inventé par les sciences de gestion aux États-Unis pour définir la spécificité des entreprises familiales et donc expliquer leur relative sur performance par rapport aux autres entreprises.]

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Idée du poids, non.

Parce que je n'ai jamais vu passer la moindre information crédible là-dessus dans la mesure où entreprise familiale supposerait que déjà on se mette d'accord sur qu'est-ce qu'une entreprise familiale. Une entreprise sans actionnaires extérieurs ou avec des actionnaires extérieurs éventuellement mais restant minoritaires ou avec des actionnaires extérieurs mais de fait majoritaire. Donc, il y a déjà 3 populations qui peuvent contribuer au concept d'entreprise familiale puisque même une société comme Peugeot et elle ou non familiale n'est pas familiale

Ca montre la difficulté de définir à mon avis le périmètre.

Sont-elles plus ou moins performantes que les autres ? Là aussi ça dépend ce qu'on appelle performante. Ce que j'observe des entreprises quand même qui sont faites par des familles c'est que c'est plus facile de prendre des décisions stratégiques et des orientations stratégiques pour faire court quand on est seul à décider. Donc en ce sens l'entreprise familiale dispose d'un atout opérationnel en amont pour prendre les décisions et en aval pour les arrêter éventuellement.

Mais elles peuvent se tromper dans leur stratégie. Ce que j'ai dit comme un point fort structurel n'est pas forcément une réalité. Il y a beaucoup d'entreprises familiales qui se plantent parce qu'elles ont fait des mauvais choix stratégiques parce qu'elles n'ont pas nécessairement la qualité des ressources utiles pour avoir un développement harmonieux. Que ce soit sur plan financier technique ou la responsabilité sociale c'est-à-dire de la prise en compte des différents facteurs de l'écosystème qui garantissent la création de valeur sur la durée.

Donc voilà ce que je peux dire sur la performance. Encore faudrait-il définir ce qu'on appelle performance. C'est quoi performance ? C'est faire mieux, c'est son sens étymologique d'ailleurs.

Faire mieux et faire mieux dans quel domaine ? Est-ce que c'est faire mieux sur le plan du résultat comptable, de la trésorerie, de la distribution des dividendes, de la qualité des produits, de l'impact vis-à-vis de la société, de la prise en compte des risques ? Donc il y a à définir aussi ce qu'on entend par performance.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

[VTM : *Cela fait une très bonne transition avec la deuxième question. La performance des entreprises familiales montre que la performance financière n'est pas toujours avérée et que dans l'ensemble on peut constater un certain nombre de propriétés qui permettent de dire qu'elles ont une meilleure performance sociétale. Pourquoi ? Parce qu'elles sont plus long terme elles sont plus résistantes et donc elles créent plus d'emplois. L'analyse des études empiriques sur la performance des entreprises familiales démontre que la performance financière n'est pas toujours avérée mais que dans l'ensemble on peut constater un certain nombre de propriétés qui permettent de dire qu'elles ont une meilleure performance. Pourquoi ? Parce que elles sont orientées long terme, du coup elles sont plus résistantes aux crises, elles ont plus résilientes dans la durée, elles ont moins endettées aussi, elles ont plus orientées vers l'innovation, et vers la continuité de l'exploitation, et elles sont très ancrées dans leurs territoires et donc elles créent plus d'emplois que les autres catégories d'entreprises. Donc, en fait, si on combine tous ces critères de la création d'emplois, de l'ancrage local, du partage de valeur dans l'écosystème, de la propension aussi à s'impliquer dans des projets d'intérêt général, d'une meilleure performance RSE à cause des phénomènes d'identification de la famille avec l'entreprise, je propose de conclure qu'elles ont une utilité sociétale. C'est en fait ce que je déduis de l'analyse de la recherche en sciences de gestion : il y a une meilleure performance sociétale. Et du coup je propose de retirer de cette constatation la possibilité de faire un indice d'utilité sociétale qui est un indice composite comme tu sais je te l'avais expliqué, composé de tous ces indicateurs qui résultent d'une table de correspondance entre les propriétés identifiées par les sciences de gestion, et des indicateurs juridiques existants tels que*

masse salariale, valeur ajoutée, crédit d'impôt recherche, dons au mécénat et indicateurs RSE. De tout ça je tire un indice d'utilité sociétale. Donc ça c'est le résultat que je propose.

Et la question c'est : "est-ce que tu penses qu'un tel indice composite d'utilité sociétale est utile ? Bien sûr dans ma proposition cet indice ne s'appliquerait pas seulement aux entreprises familiales mais à toutes les entreprises.]

Oui, la deuxième question, c'est oui, ça fait sens. Là-dessus je suis totalement persuadé de cela. C'est parce que je suis totalement persuadé de cela que j'ai pris un bâton de pèlerin pour faire en sorte que justement les critères de fondement de la performance se retrouvent redéfinis dans un sens multicritère. Donc là-dessus je suis d'accord et d'avoir un critère synthétique présente des avantages même si un critère synthétique, c'est comme une moyenne pour un élève, ça peut dissimuler des forces et des faiblesses. Ce qu'il faut, c'est suivre l'amélioration des faiblesses.

Là-dessus je suis complètement persuadé. Je suis moins persuadé qu'une entreprise dite familiale c'est-à-dire très souvent une entreprise PME ou ETI soit de ce point de vue-là plus performante qu'un grand groupe. C'est contrasté. L'intérêt d'une entreprise familiale, c'est d'investir sur le long terme c'est à dire l'aspect transgénérationnel et notamment d'avoir des ratios de distribution de dividendes plus faibles, ce qui permet certainement d'avoir un autofinancement plus fort et ce qui permet *de facto* un endettement plus faible. Sauf que l'endettement parfois c'est utile quand on a à financer de grands programmes de R&D, pour financer de nouvelles technologies à grands volumes, etc. Dans chaque chose, il y a un aspect positif et un aspect négatif.

Pareil sur la question sociale on peut on peut penser qu'un environnement plus restreint (c'est le fameux mouvement des Entreprise à taille humaine qui s'occupe de ces questions-là) est plus favorable. Mais dans les faits, à discuter avec les organisations syndicales, il y a un conservatisme, parfois éclairé parfois pas éclairé, qui se transforme en tyrannie. C'est-à-dire qu'en fait, pour les représentants des salariés, tout dépend de l'interlocuteur qu'ils ont en face. Et ils n'ont pas vraiment de DRH pro. Alors que quand on rentre dans un groupe plus grand, les responsables des fonctions sont quand même assez pros sur les questions de la formation, de la gestion de carrière, des choses qui sont plus faciles aussi à gérer sur des plus grands volumes.

Sur la question de l'environnement, au sens traditionnel de gestion des ressources naturelles là je crois qu'il est avéré que les entreprises plus petites sont en retard sur les plus grosses. Parce qu'elles n'ont pas les ressources dédiées à l'identification ni les ressources pour animer des

actions de remédiation. Et que dans la tête des dirigeants qui est une tête plus orientée sur les contraintes d'entreprises plus petites c'est-à-dire développement du chiffre d'affaires et maintien de la trésorerie pour éviter que l'entreprise ne se casse la figure. Là -dessus il y a des statistiques de qui ont été publiées récemment. Les questions de bon pilotage des ressources naturelles arrivent en queue de peloton. Donc Je prends ces deux facteurs clés direction des ressources humaines et l'environnement pour être sceptique sur l'aspect plus performant des entreprises dites familiales, en fait moins grosses que les autres.

[Commentaire VTM : Ce que tu dis là c'est un petit peu au niveau micro, mais au niveau macro c'est quand même le peloton d'abord il n'y a pas de critères de taille statistiquement on ne peut pas les suivre. Mais ce sont les entreprises familiales PME et ETI qui créent l'essentiel des emplois. Mon indicateur je le construis à partir d'observations macro, mais ensuite je l'applique au niveau micro. Ce que je mets dans mon indice c'est la mesure de la création d'emplois]

Non mais ça c'est autre chose. Alors que moi je parlais ressources humaines, tu me parles emplois. Alors emplois, on est entièrement d'accord.

[VTM : Ce que je mets dans mon indice c'est la variation de la masse salariale, pas la qualité des ressources.]

Je comprends tout à fait, à cause de cette question du maintien de l'emploi. Mais sur le salaire moyen, sur l'évolution du salaire moyen, je suis moins sûr que toi. C'est quand même un indicateur sociétal.

Sur l'évolution du salaire moyen, sur le volume de la formation, ce n'est pas sûr. Il y a un biais. Ce n'est pas parce qu'on crée un emploi... Si cet emploi se passe dans de mauvaises conditions, absence de formation, le gars risque de perdre son emploi et l'entreprise se prive de ressources. Tu introduis un biais en présélectionnant un critère dirimant.

[VTM : Après mais les études empiriques valent ce qu'elles valent, mais j'ai quand même vu pas mal d'études empiriques qui disent que le niveau consacré à la formation dans les ETI était plus élevé que dans d'autres entreprises.]

Des études syndicales ?

[VTM: non, pas syndicales, des études de sciences de gestion]

Alors là il y a un biais idéologique. Je fréquente pas mal les milieux universitaires et j'ai quand même vu un membre du jury agresser un thésard. Ce n'est pas possible d'avoir une vision

tellement négative de la grande entreprise. Alors là il faudrait effectivement que tu aies un dialogue avec les associations. Et donc dans les statistiques c'est beau en France de dire dans les statistiques tout vient des PME. En France on a un complexe vis-à-vis de l'Allemagne et du Mittelstand, alors il faut dire que tout vient des PME. Mais en plus ce qu'il faut voir c'est qu'il y a beaucoup de PME qui sont filiales de grands groupes.

Il faudrait que tu vois un représentant

Dans les PME, dialogue social zéro, alors que dans une grande entreprise quand tu es chez Danone ou à la BNP tu es obligé d'avoir du dialogue social parce qu'il y a des instances, il y a des questions...

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociétale ?*

[VTM : Après la 3e question c'est est-ce que si on met en place un indice d'utilité sociétale qui donc une vocation relativement large est-ce que tu penses qu'un tel indice pourrait être produit et délivré soit par une agence de notation privée ou par des entités publique par exemple celles qui sont dans le champ de l'économie sociale et solidaire comme les chambres régionales ou les observatoires de l'économie sociale et solidaire, il y a tout un maillage territorial d'organismes qui sont plus ou moins dans la sphère publique. En fait, c'est ça la question; qui pourrait être en charge de déployer l'indice.]

Ça dépend ce qu'on veut faire d'un tel indice. Pour moi c'est un instrument de progrès. Ce qu'il faut d'abord, c'est aider les mauvais élèves à faire mieux. C'est ça sa fonction, éclairer le dirigeant sur sa contre-performance dans le temps ou dans l'espace par rapport à d'autres. Donc je vois ça dans une agence de notation privée. Pourquoi ? Parce que c'est flexible, ça peut évoluer. L'ennui d'un référentiel public, c'est que c'est un référentiel figé une fois pour toutes. Et c'est blanc ou noir.

Alors, l'ESS, sûrement pas. Pourquoi ? Parce qu'en plus ils ne sont pas dans la vraie économie. C'est comme les régimes spéciaux des retraites. Les mutuelles sont dans l'ESS, donc de fait, elles bénéficient...

[VTM: *Enfin, maintenant il y a des entreprises commerciales qui sont dans l'ESS. Je pensais plus à la frange qui vient grignoter le privé*]

Peu importe, c'est sous l'ombrelle. Le Crédit Agricole, les mutualistes d'assurance, ils font du commerce, mais ils se sont mis dans l'ESS, parce que quelque part, c'est protecteur. Et donc, à partir du moment où c'est protecteur, ça privilégie implicitement un mode d'organisation qui n'est pas universel.

Les chambres régionales, les chambres régionales des comptes ou du commerce ?

[VTM: *non, je pensais les chambres régionales de l'économie sociale et solidaire*]

Oui, les chambres régionales du commerce et de l'industrie. Parce que là, on est dans le semi public. Une entité publique, mais avec des élus qui viennent du privé. Oui, ça aurait plus de sens.

Une agence de notation privée. A partir du moment où tu exclues l'ESS et que tu exclues des organismes purement publics. Parce qu'en quoi le public [est-il qualifié ?] Qu'il s'occupe déjà de l'optimisation du fonctionnement du public. Juste une parenthèse on voit bien que le public qui donne en permanence des leçons au privé, il a quand même généré des régimes de retraite de privilégiés qui posent un problème à la société. L'essentiel des régimes spéciaux sont des gens sous tutelle publique [...].

Le public n'est à ce point pas vertueux que je le disqualifie. C'est une posture idéologique.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(i) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(ii) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Alors moi j'ai du mal avec la notion d'actionnaire. Ce que tu veux dire c'est ceux qui contribuent financièrement. Je préfère le terme anglais "providers of financial capital". Parce que en fait, la même question que tu poses pour les actionnaires, et qui est bonne, se pose aussi pour les banquiers. Pourquoi ils investissent plus à droite qu'à gauche.

[VTM: Oui, alors moi je parle de l'actionnaire. C'est un point très très important. Je caractérise l'actionnaire comme la personne qui accepte de se départir d'une partie de ses prérogatives de propriétaire pour mettre à la disposition d'une personne morale qui se l'approprie le capital légal. Donc il y a un couple dépossession/appropriation dans la durée entre le fournisseur de cette ressource financière particulière qui est le capital légal et la personne morale. C'est ce couple dépossession/appropriation que j'essaie de positionner sur mon outil de cartographie en fonction de l'utilité sociétale du projet que finance ce capital et de la posture dans la durée de cet actionnaire propriétaire du capital légal. Parce qu'en fait il se départit d'une partie de ses prérogatives de propriétaire. Pas toutes, puisque à tout moment il peut vendre les actions qui représentent le titre de capital dont il est resté propriétaire. Le capital est une ressource que la société personne morale va s'approprier dans la durée, et que l'actionnaire ne peut pas récupérer, sauf avec la majorité des actionnaires, réduction ou augmentation de capital, etc. Il y a un caractère très particulier dans cette ressource. Et ce n'est pas vrai pour le banquier, qui est rémunéré très différemment]

Ce que tu cherches à cerner c'est le comportement de l'actionnaire et notamment dans la prise de décision. Sauf que dans les faits, et encore beaucoup plus dans les PME, il est accompagné, et souvent ça se fait concomitamment avec des capitaux avancés par les établissements financiers. Alors que dans une grande entreprise, j'achète un titre Danone, parallèlement je ne sais pas si la BNP ou Morgan investit. Alors dans la PME souvent les augmentations de capital, elles sont liées à des opérations financières plus complexes.

[VTM : Souvent, mais pas toujours. En particulier, dans les entreprises familiales ça reste souvent des capitaux privés]

Oui, mais pas dans les start-ups. Qui là sont par définition familiales puisque les fondateurs s'arrangent pour avoir la majorité.

[VTM : Oui, c'est exactement ce que je cherche à cartographier. Quel est le niveau de dépossession auquel consent l'actionnaire et quel est le niveau d'intérêt qu'il a pour le projet sous-jacent que finance le capital. Est-ce que tu penses que c'est un outil qui permet à l'entreprise de se faire une représentation de l'alignement possible des groupes d'actionnaires qui forment son capital ?]

Non, je crois qu'elle permet à l'entreprise de se positionner dans un paysage. En se disant, pour faire court, j'ai une forte corrélation entre mon actionnariat stable et mon indice sociétal. Il y aura de tout. Il y aura des gens qui auront des indices sociétaux élevés et un actionnariat volatil,

il y en aura qui auront un indice faible et un actionnariat stable. Il y aura un peu de tout. Et comme toujours dans ces graphes, ce qu'il faut, c'est être en haut à droite.

Mais pour répondre à ta question sous-jacente, je ne pense pas que cela ait un impact. C'est juste un thermomètre.

[VTM: Oui, c'est justement ça. Et c'est la question 5 Est-ce que ce thermomètre pourrait être utilisé pour projeter dans l'avenir ce que souhaite telle ou telle catégorie d'investisseurs. Par exemple, ça pourrait être utilisé pour mesurer une stratégie d'entreprise ou un investissement construire à la raison d'être ou la mission dans les sociétés à mission]

Question n°5. Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :

(i) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?

(ii) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Non, à mon avis non, parce qu'en fait dans ta question 4 tu mets en abscisse l'horizon d'investissement ça c'est objectif. Et en ordonnée, l'intérêt pour le projet social, ça c'est subjectif. Et admet que quelqu'un dans ta grille ait un actionnariat très stable et un indice d'impact social très faible. Si il privilégie l'actionnariat stable, il n'a pas intérêt à modifier sa stratégie d'impact social. Puisqu'il a un actionnariat stable. Il peut très bien dire OK. S'il n'a pas la conviction qu'il faut aller en haut à droite, ce que j'appelle en haut à droite. Ce n'est pas parce qu'il se verra positionné ... La seule catégorie qui serait susceptible de faire bouger le management c'est si tu as un indice social faible et un horizon d'investissement faible. Alors là je suis à double risque dans mon écosystème et dans mes actionnaires je suis à risque. Donc là j'ai intérêt à monter.

[VTM : Là, c'est un petit peu la question d'après, la question n°8. Parce que justement ce que je propose de croiser c'est de croiser "d" et "u" selon ma fameuse formule de mesure de la contribution sociétale du capital, qui sera faible si « d » et « u » sont faibles et élevée si faible si "d" et "u" sont élevés. Ça s'exprime sous la forme d'un pourcentage, et donc là ce que je propose c'est d'en faire un outil correctif de la fiscalité du capital qui va impacter l'actionnaire, qui sera imposé différemment selon que son capital contribue à une activité qui a une utilité sociétale forte ou faible.]

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Oui, bien sûr.

Pour quelle raison ? Parce que seul l'actionnaire à long terme ne va pas raisonner exclusivement [en termes de] distribution de dividendes. Quand tu es actionnaire pendant un certain temps, tu cherches à faire deux choses : tu cherches à encaisser des dividendes une plus-value sur un coup boursier. Donc tu déstabilises tous les fondamentaux. Mais si tu es en actionnariat long terme, ce qui t'intéresse l'enrichissement de ton patrimoine cumulé plus-value et dividendes, mais sans que ce soit segmenté dans le temps de façon contraignante. Tu peux te passer d'une année de dividendes si dans la durée tu en as suffisamment.

[VTM: et jusqu'où on va ? Jusqu'à la fondation actionnaire, jusqu'au fonds de pérennité ? Parce que la fondation actionnaire, au fond, c'est du capital sans actionnaire.]

J'ai peur qu'on n'ait pas assez de recul en France. J'ai toujours connu les fondations actionnaires, mais par principe, il faut se méfier. Le progrès, c'est une théorie. Tu émetts une théorie, puis tu la valides par l'expérience. Là, ça reste en France du domaine théorique. La fondation créée par la loi Pacte, je refuse de me prononcer. Mais si l'outil existe, il faut l'expérimenter. C'est ce que j'appelle le progrès. Une théorie existe, on l'expérimente, et puis après, si ça ne marche pas, on l'annule.

En revanche, sur le long terme, je poserai une vraie question : qu'est-ce que le long terme ? Où commence le long terme ?

[VTM: Ca c'est une vraie question. Est-ce que c'est 10 ans, est-ce que c'est 20 ans, est-ce que c'est 30 ans ?]

Pour moi, cela dépend déjà du cycle du secteur de l'entreprise. Le long terme pour une boîte d'ingénierie qui vend des projets. Or, par définition, chaque projet s'échelonne sur plusieurs années. Ou une boîte dans la construction navale, le long terme, ça va être dix ans.

[VTM: Est-ce que cela dépend de l'intensité capitalistique ?]

Non, parce que les cycles de fabrication longs, forcément, nécessitent un actionnariat de long terme. A l'inverse, quand tu prends la banque, ou l'assurance, ce sont des industries à forte

intensité capitaliste, mais ça tourne tous les jours. L'opérationnalité, elle est quotidienne. Construire un navire, c'est 24 mois, faire une opération bancaire, c'est une journée ! Ou même une seconde. Tu as la même densité capitaliste, mais pas du tout le même cycle opératoire. C'est très lié au cycle de vie de production. Parce que le patron, il a besoin que ce soit calé avec son cycle de production. Un grand bémol, quid de l'horizon comptable ? Est-ce que ça a un sens d'arrêter les comptes chaque année, agrégés, pour les gens qui font de la construction navale ? Ou des centrales nucléaires ? Qu'est-ce qui se passe à mi-course ? Est-ce que c'est vraiment une vision patrimoniale ? [Conseille de faire un renvoi de bas de page sur ce sujet]

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Pour moi, la grande réforme de fiscalité du capital ... Alors effectivement, il y a du progrès avec une espèce de flat tax. Mais sur le fond, j'ai toujours été choqué qu'on paie deux fois le résultat d'une entreprise. C'est mécanique. L'entreprise paie un impôt sur son résultat, elle le distribue et l'actionnaire repaie. Donc c'est un double impôt. Il faudrait additionner systématiquement les deux aujourd'hui. Alors après il faudrait dire ce double impôt est acceptable si le total fait acceptable à 30 %, 40 % ou 50 %. Mais il faudrait additionner systématiquement les deux. Or, aujourd'hui, l'approche n'est pas celle-là. D'un côté, tu as la fiscalité de l'entreprise vue comme telle, et de l'autre côté celle des actionnaires, avec la distribution de dividende vue comme un revenu comme un autre. Cette fracture casse l'idée même d'entreprise familiale. Puisque l'entreprise familiale distribue sous forme de dividende plutôt que de distribuer sous forme de salaire. Là, ça m'a toujours choqué, et je pense qu'aujourd'hui, le sujet n'est pas abordé dans ces termes.

En plus, il faut ajouter toutes les taxes locales, les impôts de production. En 2016, la patronne de Rexel avait fait un rapport sur l'emboîtement des fiscalités. L'entreprise, elle paie un impôt même si elle ne gagne pas d'argent. Avec l'ISF, on atteignait des sommes considérables. C'est là où l'harmonisation européenne devrait être beaucoup plus forte. L'arbitrage devrait être soit on met plus sur l'entreprise soit on met plus sur le détenteur des actions, mais la somme des deux devrait être plafonnée au niveau européen. Aujourd'hui l'enjeu c'est de créer des emplois, mais je ne vois pas comment on peut créer des emplois sans passer par les entreprises. Donc il faut favoriser les outils d'investissement dans les entreprises.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Oui, parce que si tu as un indice hautement positif, tu dois avoir une décote [fiscale]. C'est ça l'incitation. Mais il faut que ce soit l'entreprise. Je suis très hostile, par exemple, à une incitation fiscale si on achète un produit ISR dans une banque. L'incitation doit s'appliquer uniquement à la détention en direct des actions par l'actionnaire. Sans passer par des instruments collectifs. Il faut vraiment que ce soit fléché d'un individu [ou d'une holding, on s'en fiche, ce n'est qu'un intermédiaire] vers une entreprise.

Oui, alors je me méfie de l'outil correctif pénalisant. Je serais plus pour une baisse de la fiscalité. [VTM : *Il y a deux façons de l'utiliser. Soit tu fais juste une correction. Ça va s'exprimer sous la forme d'un pourcentage de zéro à 100. Soit tu dis je prends 10 % du niveau de contribution sociétale du capital et je corrige la fiscalité du capital de ce pourcentage, ou alors tu dis J'ai un objectif et en dessous du pénalise et au-dessus je fais un système d'incitation fiscale.*]

Oui, mais dans les deux cas la correction c'est un système de bonus/malus par rapport à l'existant. Je ne ferais pas de malus. Pourquoi ? Parce que quand tu discutes avec le METI, l'ANSA, etc., ils disent tous qu'il y a trop de fiscalité. Donc il faudrait que ce soit un correcteur à la baisse de la fiscalité. La fiscalité contribue à une espèce de redistribution. Or, là, une partie de cette redistribution est inutile puisqu'elle est déjà faite en amont. Ce serait l'équivalent des régimes défiscalisant loi Pons et compagnie. On dit, si vous investissez en direct, vous pouvez être dispensés de passer par la case administration. Je verrais bien un système comme ça. Mais sinon, tu vas te mettre à dos toutes les PME de France s'il y a un risque de malus, parce qu'il y a déjà une surfiscalité. Le problème des entreprises familiales.

Il faut que l'outil soit un vrai ISR. C'est exactement la même idée que la loi Pons.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Le consentement à l'impôt. Les gens qui paient des impôts, ils sont persuadés de l'intérêt de l'impôt pour financer des dépenses publiques. Ce qu'ils contestent, c'est l'utilisation qui est faite de l'argent public. A partir du moment où tu court-circuites la case fiscalité, tout le monde

se précipite, avec la conviction que c'est quand même plus utile d'investir en direct pour créer des emplois. C'est ce que j'appelle le phénomène de la loi Pons. Et d'ailleurs on l'a vu, il y a eu des dérapages, mais ce sont des épiphénomènes. Et d'ailleurs, Arthur Andersen avait fait une étude prouvant l'amélioration liée à l'afflux d'investissements directs dans les infrastructures publiques, du cadre de vie. Ils voyaient arriver 100 au lieu de voir arriver 60 ou 50. Tu as un effet de levier considérable par le biais direct.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Oui, à condition que l'investissement favorisé ne soit pas intermédié.

Quand tu regardes les fonds dits ISR, c'est très critiqué, parce qu'on va te dire on sélectionne les best in class. In fine, on ne récompense pas les gars qui sont bien. On dit, il est en progrès, ils se sont améliorés. Mais très vite, on dit, il vous assure quand même un rendement. Non vraiment, c'est vrai pour les grandes sociétés, mais ça peut être vrai de la même façon fallacieuse pour les PME ou les ETI. Il faut vraiment que ce soit désintermédié.

Politique n°2

Député Groupe Socialiste, Membre de la commission des affaires économiques

Le 07 Janvier 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Non pas du tout, vous m'avez renseigné sur le sujet mais je n'ai pas mémorisé de chiffres, je dirais spontanément entre un quart et un tiers. Vrai ou faux ?

[C'est plus.]

D'accord, en tout cas j'ai ce préjugé qu'elles sont plus performantes sur le long terme et qu'elles sont plus vertueuses sur le plan de la responsabilité sociale et environnementale. Un préjugé fondé sur l'expérience paysanne d'un capitalisme au temps long où les familles ont le souci de la permanence d'un outil de production, d'un enracinement territorial, d'un patrimoine intemporel. Je pense que c'est un petit peu la même chose dans les formes du capitalisme familial autres que paysannes.

[C'est tout à fait ça.]

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Alors non seulement je trouve que cet indice composite d'utilité sociétale est utile mais ce n'est pas seulement une opinion, c'est un combat que je mène au sein de l'Assemblée Nationale. Alors c'est une longue histoire, enfin non mais elle remonte à 2017, nous avons défendu, déposé une proposition de loi : « Nouvelles entreprises, nouvelles gouvernances », qui évoquait le principe d'un label public de la RSE. Cette idée qui renvoyait à cette proposition, cet article de cette proposition de loi que j'avais défendu avec Boris Vallaud visait à réformer le capitalisme dans le sens d'une éthique qui lui donnerait sa force au 21^{ème} siècle et qui préfigurerait une entreprise européenne, se différenciant du capitalisme d'état asiatique et des formes anglo-saxonnes plus néo-libérales. Cette idée, enfin, une bouteille à la mer, a fait florès. Ayant pu la défendre avec un peu plus de précision dans la loi PACTE où malheureusement, avec un peu

d'hésitation de la majorité elle n'a pas été retenue. Mais nous sommes persévérants, nous sommes têtus et nous avons profité de la niche parlementaire du groupe socialiste en décembre 2019 pour défendre une proposition de loi que j'ai eu à cœur de rédiger suite à un travail de fabrique collective avec des entrepreneurs, des militants, des personnalités de l'économie sociale et des experts comptables. J'ai par ailleurs engagé un dialogue avec le monde syndical et avec la CPME notamment pour valider, améliorer, lisser, polir cette proposition qui nous l'espérons aurait pu, au moins à titre expérimental, être retenue par le gouvernement. Ça n'a pas été le cas, la proposition a été rejetée alors même que les auditions que j'avais officiellement conduites comme rapporteur confirmait que depuis l'autorité comptable incarnée par Patrick de Cambourg et puis des experts comptables, des acteurs majeurs de l'économie sociale soutenaient l'intérêt de cette démarche.

Cette proposition de loi existe, je vous la remets, elle reprend sous une autre forme ce que vous proposez.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Alors c'est une question que nous nous sommes posés à travers cette idée d'une certification publique qui dans notre esprit, c'est important de le préciser, prenait la forme d'un scoring, ce n'était pas un label mais une note.

[C'était mon idée aussi. Sur quelle taille le score ? de 0 à 5 ?]

Sur 100, mais l'idée c'est d'arriver à trois identifiants populaires, rouge, orange, vert avec l'idée d'une gradation. Et le caractère expérimental faisait que de fait, qu'on n'aurait que des entreprises vertes ou orange que personne ne se risquerait à afficher une couleur Mais l'idée c'est qu'à 33% on bascule dans l'orange et à 66% dans le vert. Après on peut affiner, chacun peut affiner en disant... Mais c'est une étape plus précise qui va concerner les experts, les observateurs, éventuellement des investisseurs, qui pourraient dire : telle entreprise est plutôt à 98 % qu'à 67 % c'est une grande différence, elle est plutôt performante dans son bilan carbone plus que dans ses écarts de revenus. Certes mais cette dimension affinée sur le score et sur la nature des composants qui ont permis de l'élaborer ne doit pas nous distraire de la volonté d'avoir une première approche très simple et cette première approche très simple

devrait être un affichage tricolore pour permettre à trois catégories de citoyens de se prononcer à travers trois statuts qui ne sont que peu cumulés mais qui sont évidemment cumulables. Le consommateur choisissant ses produits non pas sur la qualité du produit mais sur le process et l'entreprise qui l'a fabriqué, et c'est l'un des grands points de débat, les libéraux disent que c'est le produit qui compte dans une logique du marché, et les socio-démocrates ou les gens humanistes pensent que la nature même de l'entreprise est portée par le produit, que le consommateur citoyen est amené à choisir le produit en fonction de la nature de l'entreprise qui l'a fabriqué. Ça c'est un premier point, le deuxième statut c'est celui de l'épargnant. On peut choisir d'investir ses fonds dans une entreprise verte, orange ou rouge. Dernier point, et ça paraît être l'un des plus méprisés mais aussi l'un des plus prometteurs, c'est celui du collaborateur. J'écoutais encore hier sur France Inter une association de jeunes diplômés qui s'est organisée pour non pas seulement être pris, être sélectionné par une entreprise mais pour sélectionner les entreprises avec lesquelles ils veulent travailler. C'était dans la tête au carré sur France Inter, ils disaient : nous avons mis au point un système d'enquêtes et de scoring qui permet d'écarter les entreprises qui détruisent la planète, qui font travailler les enfants et cætera...

On est sur quelque chose de prometteur. Mais pour revenir à la question, la question s'est posée pendant la fabrique de, non pas de cet indice mais de cette certification, enfin peu importe on est dans le même esprit ; pour nous les critères sont établis par l'Etat, par la puissance publique ça c'est un point de différence entre nous mais il me semble clairement que c'est un débat politique et pour autant on ne doit pas être dans quelque chose de... dans une démocratie, sur la question qu'est-ce qu'une bonne entreprise ? Eh bien ce n'est pas à une boîte privée aussi intelligente soit-elle, tout aussi apolitique qu'elle soit, de s'exprimer. C'est bien à la démocratie de s'exprimer. C'est un dialogue entre l'exécutif et le Parlement qui permet d'aboutir à un principe de base dont nous pensons qu'il peut évoluer mais de façon extrêmement limitée. La question de la stabilité de la norme est un enjeu capital pour le capital. Il ne faudra pas changer de critères et de direction toutes les cinq minutes. Donc il faut prendre le temps d'élaborer un scoring initial, prendre un an, deux ans, de réflexion, d'expérimentation. Ça ne me choque pas du tout, et une fois qu'il est établi nous aimerions qu'il ne puisse bouger que de l'ordre de 10% des critères à chaque renouvellement électoral, mettons tous les 5 ans. D'ailleurs ça pourrait devenir un des enjeux d'une présidence, nous aimerions que l'indice de performance sociétale des entreprises soit revalorisé sur le plan de l'égalité homme-femme ou au contraire de la distance avec le mouvement mafieux, terroriste... sur l'étanchéité par rapport à l'économie

grise, etc. Il faut tenir compte de l'air du temps tout en permettant au capitaine d'industrie, notamment des entreprises familiales, d'avoir une vision non pas sur quatre ans mais une vision sur quarante ans. Ce qu'il faut c'est qu'il n'y ait que 10% des critères qui peuvent évoluer.

Les critères sont établis par la puissance publique dans la chambre démocratique évidemment. Ils sont relativement stables, ils s'engagent à la stabilité, tout comme il y a une rigueur budgétaire, un équilibre des comptes. Ce qui suppose qu'on n'établisse pas ces critères sur des phénomènes de mode, sur un niveau de détail qui lui-même deviendrait désuet après quelques années. On est sur du dur, du solide, du costaud.

Après qui le met en œuvre ? Pour ma part, j'ai retenu la proposition que ce soit des boîtes privées qui le fasse, à condition qu'elles soient certifiées par l'Etat. Les certificateurs sont certifiés. Ce n'est pas des fonctionnaires qui vont faire le boulot, mais il faut une autorité qui surveille tout ça. Est-ce que c'est le gouvernement, est-ce que c'est l'observatoire de l'ESS Je suis assez favorable à l'idée que ce soit une entité existante. Je suis contre l'inflation institutionnelle et trop normative, donc il faut qu'on ait une institution capable de relever ce défi. Après tout il y a une plateforme de la RSE, il y a plusieurs lieux qui pourraient être renforcés pour pouvoir remplir cette mission.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociétale.

Proposer que l'indice d'utilité sociétale soit combiné avec une durée de la détention du capital je n'y avais pas pensé ça me paraît être une bonne idée, on n'a pas été jusque-là mais c'est une excellente idée parce que non seulement il faut que la norme soit stable pour le capital, que le cap soit clair, mais il faut aussi inviter les parties prenantes à investir dans la durée. Nous on l'a fait sous forme de deux propositions, renforcer le pouvoir, on est favorable à une codétermination à la française qui sur le modèle suédois ou allemand permette aux salariés de participer aux grandes décisions de l'entreprise, être associé, ils peuvent même le faire sous une forme très originale qui est la SAPO, la société anonyme de participation ouvrière qu'on a remis

à jour dans le cadre de la loi PACTE. Ça c'est une petite victoire, et qui permet au collectif de salariés de représenter une partie suffisante du capital pour devenir coactionnaire, donc décisionnaire. C'est un peu la forme d'une codétermination du modèle allemand. La SAPO qui pourrait devenir un modèle français vraiment intéressant. Il y a l'idée d'associer dans la durée les salariés, mais associer les investisseurs dans la durée me paraît être une excellente idée également. On avait aussi proposé que les actionnaires de plus de X années ait le double de pouvoir dans le conseil d'administration, c'est des voies différentes pour le même objet.

Ce que je comprends de votre question c'est que l'entreprise choisirait ses actionnaires ?

[Ou qu'ils utilisent cet outil pour comprendre le positionnement et l'alignement des différents groupes d'actionnaires par exemple.]

Je ne me suis jamais posé la question c'est un changement de paradigme pour moi, je ne suis pas assez féru pour ça, je déclare mon incompetence.

En revanche la question qu'on s'est posé nous c'est comment l'entreprise va séduire des actionnaires en mettant en valeur son score, sa notation, je suis vert et je suis dans les 20 meilleures notes du CAC40 ou alors des ETI ou des PME de la région ou de France, voilà. Dès lors je suis un produit attractif sur le plan de la réputation, sur le plan de la performance globale mais je le suis également parce qu'éventuellement sera rattaché à l'investissement dans cette entreprise des avantages fiscaux et sociaux ; ce que nous-même avons demandé. En article 2 de notre proposition de loi vous verrez qu'on propose, sans la préciser, qu'une récompense soit attribuée aux meilleurs élèves de ce scoring, on peut même imaginer que ce soit très progressif quoi, sur une échelle de 100 on peut imaginer qu'on aille jusqu'à 10% de baisse de l'impôt sur les sociétés. Et le principe philosophique derrière cette loi, si vous êtes intéressée par l'argumentation, c'est de dire que l'Etat en cela se positionne en bon père de famille qui préfère prévenir que réparer, quand l'entreprise prend en charge sa participation au bien commun et qu'elle ne détruit pas l'environnement, qu'elle crée de la cohésion sociale, elle participe à un dessein public, l'Etat peut le reconnaître et choisir que l'euro qu'il ne va pas collecter en cotisations sociales ou en fiscalité eh bien finalement c'est un euro qui en économise dix 25 ans après, et qui auraient été dépensés de toute manière par la puissance publique en réparation des dégâts produits par une mauvaise économie.

Cette vision est en cela très libérale, il faut faire confiance à l'entreprise, c'est le paradoxe.

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*
(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?
(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Bien sûr, autant sur la quatre elle m'a un peu déconcerté parce que je ne m'étais pas posé la question de cette manière, que l'entreprise choisit ses actionnaires, je dirais plutôt que c'est le contraire donc évidemment oui pour que les actionnaires, les salariés et les consommateurs choisissent une entreprise il faut qu'il y ait une trame/grille qui le permette, alors c'est la durée ou pas, on n'a pas la même approche mais pourquoi pas.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme? Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ? Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?*

Pensez-vous utile de favoriser l'actionnariat de long terme ? Oui bien sûr.

Que pensez-vous des fondations actionnaires ? C'est la proposition qui a été faite dans la loi PACTE ?

[Le fond de pérennité.]

Oui c'est ça, redites-moi son grand principe ?

[Le fond de pérennité c'est une forme de fondation actionnaire qui permet de sanctuariser une partie du capital de l'entreprise mais contrairement à la fondation actionnaire qui est défiscalisante, c'est-à-dire qu'on fait don d'une quote-part de capital qui entraîne en contrepartie un crédit d'impôt, le fond de pérennité ne permet pas le don défiscalisé. C'est-à-dire qu'en fait le don de la quote-part de capital subit l'impôt comme si c'était un don à un tiers à hauteur de 60% mais il bénéficie de l'exonération des pactes Dutreil.]

Ça représente combien ?

[Un abattement de 75% sur l'assiette, c'est l'assujettissement aux droits de succession après abattement de 75% de l'assiette sur laquelle sont calculés les droits. Le fond de pérennité il y a cette différence par rapport à la fondation actionnaire, la deuxième différence par rapport à la fondation actionnaire c'est qu'il n'a pas obligation de poursuivre un objectif d'intérêt général,

c'est-à-dire qu'on considère que la pérennité économique en soi est l'objectif du fond de pérennité.]

Je suis incapable de me prononcer là-dessus, j'ai peur de dire des bêtises. Par contre est-ce que c'est indirectement une machine à défiscaliser ?

[Justement non c'est pour ça qu'on l'a fiscalisé parce que sinon ça pouvait le devenir.]

Parce le pacte Dutreil c'est une grosse machine à défiscaliser quand même.

[C'est une machine à transmettre, enfin qui permet de faciliter la transmission parce que sinon l'entreprise est vendue. Le pacte Dutreil ça a été adopté dans les années 2000 parce que si vous voulez le capital a une dimension patrimoniale et donc en fait il est assujéti au droit des successions et pour peu qu'elle vaille un peu d'argent les héritiers appelés à recevoir cette quote-part de capital ne pouvaient pas payer les droits. Le pacte Dutreil a été mis en place comme mécanisme préventif. Au-delà d'1.800.000 euros on est taxé à 45% ça veut donc dire qu'en fait les enfants héritiers présumés paient 45% de droits, ils ne peuvent pas les payer, ils vendent l'entreprise, dès qu'on est sur des tailles ETI ce n'est pas possible. Mais en combinant le pacte Dutreil avec des mécanismes de démembrement des actions, on transmet la nue-propriété et le chef d'entreprise se réserve l'usufruit car la nue-propriété vaut moins cher que la pleine propriété, on arrive à baisser les droits de succession de 45% à 4 ou 5%, rendant évidemment l'opération de transmission soutenable. Et la contrepartie c'est l'engagement de ceux qui reçoivent le capital, de le conserver pendant une durée d'au moins 6 ans. Voilà, ça c'est le mécanisme du Pacte Dutreil.]

Qui ne concerne que les capitaux d'entreprise ?

[Qui ne concerne que les quotes-parts de capital d'entreprise qui exercent une activité commerciale, artisanale, libérale ; il y a aussi un mécanisme semblable qui prévaut pour l'agriculture.]

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Sûrement pas.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Alors, oui clairement.

[D'après ce que vous m'avez dit vous imaginez plutôt une exonération pour l'entreprise plutôt que pour l'actionnaire ?]

Tout à fait je ne suis pas spontanément du point de vue de l'actionnaire.

[Vos mécanismes d'exonération c'est une exonération d'IS ?]

D'IS ou de charges sociales les deux peuvent se défendre. Mais alors en conséquence il pourrait y avoir un mécanisme de ruissellement vers les actionnaires.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Bien sûr. Ça a du sens.

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

Bien sûr.

Propos conclusif: Il y a un changement de paradigme, vous partez de l'actionnaire et du capital, vous cherchez à récompenser la vertu du choix de l'entreprise elle-même vertueuse tandis que moi je pars plus de l'entreprise et de son rapport avec le consommateur, le citoyen, mais on retrouve de vraies similarités dans nos travaux respectifs. Vous promettez que vous m'enverrez votre rapport ?

[Bien sûr]

Et vous promettez que vous ferez référence à cette loi ?

[Ah oui c'est certain, ça m'aide dans ma démonstration puisque ça prouve que ce que je propose rejoint des préoccupations de terrains.]

Politique n°3
Député Les Républicains, membre de la
commission des Finances de l'Assemblée nationale

Le 11 février 2020

Question n°1. *Avez-vous une idée du poids des entreprises familiales dans l'économie française et diriez-vous qu'elles sont plus ou moins performantes que les autres ? Pourquoi ?*

Le poids exact non, le poids en termes de valeur ajoutée ou d'emploi, de chiffre d'affaire ou de bénéfice je ne sais pas. En tout cas tout ce que je sais c'est qu'on a plutôt toujours eu tendance à faciliter le capitalisme [familial]. Quand on prend l'Italie du nord ou l'Allemagne (pour choisir des exemples qu'on prend toujours), ce sont des pays où l'économie se repose beaucoup sur le capitalisme familial. Cela donne de la stabilité, c'est pour ça d'ailleurs que la France a souvent modifié ses règles fiscales ou juridiques pour permettre la transmission, car qui dit capitalisme familial dit transmission. J'imagine que la performance des entreprises familiales varie selon leur secteur d'activité donc je n'ai pas une opinion globale. Je pense qu'en tout cas ce sont des entreprises dans lesquelles il y a une forme de stabilité, de durabilité de l'entreprise à partir du moment où elles ont déjà été transmises. Ce sont des entreprises d'ailleurs très anciennes ce que je sais aussi c'est que ce capitalisme familial il doit aussi s'ouvrir notamment dans un certain nombre de cas évidemment aux salariés et lorsque la famille devient de plus en plus nombreuse il faut évidemment des montages juridiques qui permettent de la faire perdurer sinon elle meurt elle-même de sa propre fragmentation.

Question n°2. *Pensez-vous utile de disposer d'un tel indice d'utilité sociétale, qui s'appliquerait à toutes les entreprises ?*

Oui je pense que c'est une bonne idée parce que c'est d'abord parfaitement dans l'air du temps et ce n'est pas un air du temps passager ce sera probablement durable. Alors on pense évidemment à la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise. On en parle depuis longtemps ; c'était souvent un sujet de rapport social c'est plus que ça maintenant. Le comportement social de l'entreprise, sa capacité à dialoguer avec l'environnement au sens large du terme fait au fond de l'entreprise non pas uniquement une personne morale mais aussi un

citoyen moral même si son but premier c'est évidemment de dégager du bénéfice et de redistribuer ce bénéfice en investissant.

Question n°3. *Pensez-vous qu'un organisme privé, telle une agence de notation, ou une entité publique, telle que les Chambres régionales ou les Observatoires de l'ESS, pourrait/devoir être en charge de délivrer cet indice d'utilité sociale ?*

Il faut en tout cas que ce soit standardisé sinon on compare tout et n'importe quoi. Après il faut le normer mais l'environnement de l'entreprise est habitué au fait d'avoir accès à des normes. Moi je ne sais pas. En tout cas ça doit être des organismes privés évidemment et pas publics. Cela étant si c'est quelque chose qui se développe ça doit être aussi par accord des entreprises, il ne faut pas une loi dure ça doit être de la « soft law » ce en quoi je crois le plus dans le domaine économique aujourd'hui.

Question n°4. *Pensez-vous utile de fournir aux entreprises un outil de cartographie pour positionner leurs actionnaires en fonction de deux axes :*

(I) En abscisse : leur horizon d'investissement, mesuré par la durée de détention du capital,

(II) En ordonnée : leur intérêt (ou désintérêt) pour l'impact social de l'activité que finance le capital qu'ils ont investi dans l'entreprise, mesuré par l'indice d'utilité sociale.

Alors là je ne sais pas parce que je ne mesure pas ça, je comprends bien que la durée de détention est évidemment fondamentale dans ce domaine-là mais je ne vois pas le croisement entre les deux.

[Eh bien c'est un outil qui permet à l'entreprise de mieux connaître son actionnariat en le positionnant selon ces deux axes.]

Oui mais ce n'est pas uniquement sur le capital familial dans ce cas-là.

[Non mais justement c'est bien ça l'idée, c'est que ce sont des outils qui s'appliquent à toutes les entreprises et non pas seulement aux entreprises familiales.]

L'entreprise elle a de toute façon besoin de connaître son actionnariat ce n'était pas un sujet auparavant mais c'en est un maintenant. Les assemblées générales deviennent de vraies assemblées générales, pour les boîtes cotées et aussi d'ailleurs pour les boîtes qui ne le sont pas.

Donc il faut que l'entreprise ait accès à la connaissance et à la transparence de son actionnariat. Et l'actionnariat doit être actif à défaut d'être activiste. Tout ce qui concourt à une meilleure connaissance par l'entreprise de son actionnariat et permet à l'actionnariat de participer à la vie de l'entreprise va dans le bon sens.

Question n°5. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait être utilisé comme trame/grille pour :*
(I) Évaluer une stratégie d'entreprise ou un projet d'investissement ?
(II) Construire la raison d'être et/ou la mission des sociétés à mission ?

Oui alors il ne faut pas que ce soit quelque chose de trop complexe parce que si l'entreprise consacre de plus en plus de temps à des sujets qui ne sont pas directement liés à sa productivité ou sa compétitivité ça peut être un sujet. Il ne faut pas accabler les entreprises de travaux annexes mais si ce n'est pas un travail annexe et si c'est compris comme tel, si ça participe à la création de richesse ou en tout cas empêche la destruction de richesse par une révélation non prise en compte de son propre environnement à ce moment-là oui c'est plus qu'utile c'est même nécessaire.

Question n°6. *Pensez-vous utile/nécessaire de favoriser l'actionnariat de long terme ?*
Pour quelle raison ? Que pensez-vous des fondations actionnaires ?
Connaissez-vous le fonds de pérennité économique créé par la loi Pacte ? Si oui, pouvez-vous donner votre avis sur ce nouvel outil ?

Je pense que c'est absolument nécessaire, car le contraire serait de favoriser l'actionnariat de court terme et donc la spéculation. L'actionnariat de court terme n'a rien à voir avec la création de valeur. La création de valeur se construit dans le temps. Ce qui compte c'est que l'entreprise s'inscrive dans la durée et évidemment l'actionnaire aussi.

[Et que pensez-vous de la fondation actionnaire ?]

La fondation actionnaire ? Qu'est-ce que c'est ?

[C'est une partie du capital qui est détenu par une fondation, ce sont les fondations qui se font beaucoup en Allemagne.]

Alors attention fonctionner dans le long terme ne veut pas dire pour l'éternité. L'actionnariat de long terme s'inscrit sur quelques années pas nécessairement sur trente ans.

Question n°7. *Pensez-vous que les récentes réformes de la fiscalité du capital sont satisfaisantes ? Pourquoi ?*

Alors le PFU, 30% sur les revenus du capital c'est une bonne chose, ça existait avant Hollande. En ce qui concerne l'ISF ça aurait été bien de le supprimer complètement.

Question n°8. *Pensez-vous opportun de créer un outil d'incitation fiscale qui permettrait d'alléger la fiscalité du capital investi dans des activités à impact sociétal élevé, tout en favorisant l'actionnariat de long terme ?*

Il faut le regarder, je ne peux pas donner une réponse de principe sur un sujet comme celui-là.

[Est-ce que le principe mérite d'être regardé ou pas ?]

Oui bien sûr, ça nécessite d'approfondir mais le principe mérite d'être regardé bien sûr.

Question n°9. *Pensez-vous qu'un tel outil pourrait redonner du sens à la fiscalité du capital et faciliter le consentement à l'impôt ?*

Question n°10. *Croyez-vous qu'il pourrait contribuer à flécher l'épargne vers les entreprises ?*

[Pour quelles raisons ça mériterait d'être regardé, est-ce que c'est plutôt pour redonner du sens à la fiscalité du capital ou est-ce que c'est plutôt pour flécher l'épargne vers les entreprises ?]

Vous savez c'est le Graal tout le monde cherche à flécher l'épargne vers les entreprises, je ne sais pas ce qu'il faut faire de plus que ce qui a été fait jusqu'à présent mais il faut que l'ensemble du capitalisme français soit de concours ce qui n'est pas tout à fait le cas aujourd'hui.

Etude de la transposition des sciences de gestion au droit des affaires du concept de « *familiness* »

Résumé

La thèse propose de transposer en droit des affaires le concept de « familiness », inventé par les sciences de gestion pour expliquer la spécificité des entreprises familiales. La surperformance des entreprises familiales associe les parties prenantes ancrées sur un territoire et s'exprime, notamment, par la capacité à créer des emplois, et un faible niveau d'endettement qui entraînent une meilleure résistance aux crises. Cette surperformance plutôt sociétale que financière résulte d'un surcroît de capital social appelé « familiness ». La thèse propose d'intégrer cette dimension à la définition des entreprises familiales selon le modèle novateur des trois « C » : Contrôle, Continuité, Capital social.

La notion polysémique de capital social est précisée en incluant la dimension juridique. Le droit définit le capital par sa fixité et son intangibilité, entraînant pour l'actionnaire une forme de « dépossession » qui a pour corollaire une forme d'appropriation du capital par l'entreprise. La thèse propose de mesurer le surcroît de capital social qui conduit à une surperformance sociétale au moyen d'un indice d'utilité sociétale composé d'indicateurs juridiques déjà appréhendés, soit par la fiscalité, soit par la RSE.

Combinant cet indice d'utilité sociétale avec la durée de détention du capital par l'actionnaire, l'étude propose de mesurer la contribution sociétale du capital sous la forme d'un pourcentage. Applicable à toutes les entreprises, ce pourcentage pourrait venir alléger la fiscalité du capital pour favoriser l'investissement de long terme dans les entreprises à utilité sociétale élevée.

La thèse montre qu'un tel outil explicite des principes qui guident déjà implicitement l'action du législateur depuis plusieurs décennies, tout en apportant une réponse alternative et novatrice apte à réconcilier les partisans de la valeur actionnariale avec les tenants de l'approche partenariale de l'entreprise.

Mots-clés

Capital ; Actionnaire ; Entreprises Familiales ; Fiscalité ; Droit des Affaires ; RSE

Résumé en anglais

The thesis proposes to transpose into business law the concept of "familiness", invented by management sciences to explain the specificity of family businesses. The overperformance of family-owned businesses associates stakeholders anchored in a territory and is expressed, in particular, by the capacity to create jobs, and a low level of debt, which leads to better resistance to crises. This societal rather than financial outperformance is the result of an increase in social capital known as "familiness". The thesis proposes to integrate this dimension into the definition of family firms according to the innovative model of the three "Cs": Control, Continuity, Social Capital.

The polysemic notion of social capital is clarified by including the legal dimension. The law defines capital by its fixity and intangibility, leading to a form of "dispossession" for the shareholder, which has as a corollary a form of appropriation of capital by the firm. The thesis proposes to measure the increase in social capital that leads to societal outperformance by means of a societal utility index composed of legal indicators already understood, either by taxation or CSR.

Combining this societal utility index with the length of time the shareholder has held the capital, the study proposes to measure the societal contribution of the capital in the form of a percentage. Applicable to all companies, this percentage could reduce the tax burden on capital to encourage long-term investment in companies with high societal utility.

The thesis shows that such a tool explicits the principles that have already implicitly guided the action of the legislator for several decades, while providing an alternative and innovative response capable of reconciling the advocates of shareholder value with the proponents of the stakeholders approach.