

LE NOUVEAU PARTAGE DE LA VALEUR

Mars 2021

Note de la
task force
du Collège



Présentation

Depuis 2019, le Collège des Experts de l'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) a pris la décision de produire - chaque année - des notes d'analyse avec une véritable prise de recul sur des thèmes stratégiques et fondamentaux relatifs au capitalisme responsable.

En 2020, une *task force* pluridisciplinaire réunissant différents membres du Collège et des experts externes, animée par l'ICR, s'est alors constituée autour du thème de la création et du partage de la valeur. Après 8 mois de travaux, plus d'une dizaine de réunions, d'une vingtaine d'entretiens et d'une Plénière de restitution auprès de l'ensemble du Collège des Experts, la *task force* publie une note d'analyse à destination des acteurs économiques, donnant lieu à 5 recommandations innovantes et audacieuses.

Membres de la *task force* du Collège des Experts



(De gauche à droite) **Edouard Dubois*** - Consultant en gouvernance d'entreprise et RSE, **Eliane Rouyer-Chevalier*** - Administratrice Indépendante de sociétés, **Cédric Lavérie*** - Head of French Research chez Institutional Shareholder Services (ISS), **Fanny Picard*** - Associée Fondatrice d'Alter Equity, **Philippe Peuch-Lestrade*** - Senior Executive de l'International Integrated Reporting Council (IIRC), **François Bouvard** - Membre du conseil d'administration de l'Institut Français des Administrateurs (IFA), **Sophie Wigniolle** - Associée du Cabinet d'Executive Search Eric Salmon & Partners, **Caroline de La Marnierre*** - Fondatrice et Présidente de l'Institut du Capitalisme Responsable, **Stéphane Marchand** - Délégué Général de l'Institut du Capitalisme Responsable, **Sarah Ménegaire Loubeyre** - Responsable Communication et Coordination de l'Institut du Capitalisme Responsable

* Membre du Collège des Experts de l'Institut du Capitalisme Responsable

Sommaire

Introduction

**Partie 1 - Création et partage de la Valeur :
une approche à travers trois prismes**

p.7

1. La répartition de la valeur entre salariés et actionnaires
2. L'écart de rémunération entre salariés et dirigeants
3. La contribution des entreprises au partage de la valeur grâce à l'impôt

Partie 2 - La valeur à créer et à partager n'est plus seulement une somme d'argent...

p.18

Partie 3 - La raison d'être, boussole de la création et du partage de la valeur ?

p.25

Partie 4 - La création et le partage de la valeur, un sujet clé du Conseil d'administration ?

p.29

Méthodologie

p.34

À propos de l'Institut du Capitalisme Responsable...

p.51

Introduction

Notre réflexion sur la création et le partage de la valeur ne vient pas de nulle part. Elle se rattache à des visions distinctes, individuelles, à des symboles choisis en fonction de diverses conceptions des valeurs humaines, hiérarchisées et complétées éventuellement par des considérations d'ordre spirituel, philosophique ou culturel.

Ici, nous nous limiterons à l'approche économique, au travers de la mesure quantitative et qualitative de l'utilité d'une entreprise. Utile, oui, mais à qui ?

Trois axes d'analyse méritent d'être retenus au regard du contexte actuel. Tout d'abord ce que l'on observe dans le monde :

Des faits : enrichissement global, diminution de la pauvreté mais accroissement des inégalités¹ :

- ❖ Le système financier international a beaucoup contribué à générer ces inégalités en facilitant les prêts aux « riches » pour leur permettre une hausse de leur patrimoine ;
- ❖ Deux camps opposés au sein de l'univers dit « anglosaxon » (essentiellement nord-américain et, dans une moindre mesure, britannique). Ces deux camps, irréconciliables, sont bien incarnés dans le champ politique : Sanders/Trump, Corbyn/Cameron. Les partisans d'une économie verte et socialement responsable, avec beaucoup d'idées et de solutions d'avant-garde, affrontent les partisans du « *no change* » en matière de climat, de biodiversité, de droits sociaux, de parité...
- ❖ L'Europe se caractérise par une sensibilité plus forte aux relations humaines, au « *care* »...
- ❖ L'Asie (hormis la Chine) cherche en premier lieu à sortir du carcan de la gouvernance traditionnelle, en faisant de cette réforme la condition du progrès (Japon, Malaisie, Singapour, Inde...);
- ❖ Une Chine, dont on a du mal à percevoir la ligne directrice, au-delà de la primauté du groupe, et donc de l'État, sur l'individu et sa volonté de conquête, en particulier économique.

Une course européenne aux normes, nouveau terrain d'opposition entre institutions publiques (françaises et européennes) et organismes privés (souvent anglo-saxons). Les normes extra-financières sont le nouveau graal des politiques et hommes d'influence européens, mais est-ce efficace par rapport aux démarches coordonnées et convergentes des praticiens du monde entier pour traiter la question des critères extra-financiers dans son universalité avec un cadre commun ?

En France, la puissance publique n'entend pas se limiter à identifier les risques que les facteurs ESG - environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance - font peser sur la stabilité financière. Elle milite au sein de l'Union européenne pour un strict encadrement de l'ensemble des indicateurs afin de permettre aux entreprises de se projeter dans un horizon de long terme, avec une perspective de création de valeur durable.

Mais cette action est obscurcie par quelques **débats de nature politique et souvent très polémiques** :

- ❖ L'appauvrissement du salariat²;
- ❖ La contestation du bien-fondé des dividendes ;
- ❖ Les polémiques sur les rémunérations des dirigeants et sur l'information à donner sur les écarts de salaires et leur justification ;
- ❖ La mise en exergue, fortement liée à la pandémie de la Covid-19, de la nécessaire revalorisation des métiers fondamentaux et utiles pour le bien commun ;
- ❖ La querelle sur la répartition de la valeur monétaire entre le capital et le travail³, bien souvent explicable par un manque de rigueur méthodologique ;
- ❖ La réticence à comptabiliser le capital naturel au cœur du modèle économique des entreprises combien même il s'agit d'un actif clé dans la démarche de reporting intégré ;
- ❖ ... et quelques thèmes liés aux comportements et attitudes (nouvelles attentes universelles) - souci de reconnaissance, aspiration à l'autonomie, besoin de flexibilité - auxquels s'ajoutent en France le refus / l'ignorance des contraintes économiques, la négation des inégalités, une contradiction entre l'acceptation des limites physiques de notre monde et le refus de modifier par la contrainte les usages de consommation.

2. Par de nouveaux modes d'organisation du travail, notamment : maximisation de la sous-traitance, ubérisation, mauvaise conception du télétravail.

3. Exemple d'Attac ou d'Oxfam versus OCDE, ENS-EEP, CEPII (prise en compte justifiée de la croissance des professions indépendantes et entrepreneurs individuels)

En France, les mentalités sont parfois complexes, la perception des réalités souvent biaisée par les *a priori*, donc les solutions sont plus difficiles à faire émerger.

À l'Institut du Capitalisme Responsable (ICR), nous estimons que l'entreprise est avant tout un collectif d'innovations et de créations. S'il y a malaise, il faut repenser l'entreprise. C'est pourquoi nous avons lancé un exercice pluridisciplinaire permettant d'interpréter les points de vue : comprendre pour dépasser les émotions et proposer des axes de progrès responsables, retrouver le sens initial de la vie économique, mobiliser les forces de l'écosystème et en adresser les enjeux.

L'entreprise est puissante mais aussi fragile⁴ : elle contribue à la transformation de la Société et participe désormais au fonctionnement de la démocratie.

Notre devoir est de la (re)vivifier ; cela passe par un nouveau partage de la Valeur.

Les notions de création et de partage de valeur sont souvent abordées à travers trois prismes : la répartition entre salariés et actionnaires, l'écart de rémunération entre salariés et dirigeants et la contribution des entreprises à l'impôt (partie 1). Au-delà de cet angle financier, ces deux notions ont profondément évolué ces dernières années et couvrent désormais les aspects sociaux, sociétaux et environnementaux (partie 2). Dans cette perspective, la raison d'être deviendra-t-elle l'outil de leur mise en œuvre ? (partie 3). Afin que ces questions prennent toute leur place au sein de l'entreprise, elles doivent devenir des sujets clés à l'ordre du jour du Conseil d'administration (partie 4).

Création et partage de la Valeur : une approche à travers trois prismes

Au cours des entretiens réalisés par la *task force* du Collège⁵, nous avons constaté que la création et le partage de la valeur constituent deux notions abordées de manière prépondérante au travers de trois prismes :

- i) la répartition de la valeur entre salariés et actionnaires,
- ii) l'écart de rémunération entre salariés et dirigeants,
- iii) la contribution des entreprises au partage de la valeur à travers l'impôt.

1. La répartition de la valeur entre salariés et actionnaires

Répartir la valeur entre salariés et actionnaires, cela renvoie au débat ancien sur la répartition de la richesse entre capital et travail. Les incertitudes méthodologiques sont nombreuses sur la manière de mesurer ce partage de la valeur et font l'objet de nombreux débats entre économistes. Un consensus relatif se dégage toutefois, en France et ailleurs.

En France, le partage de la valeur est assez stable depuis les années 1950⁶, avec quelques variations dans les années 1970 et 1980. **Le capital perçoit aux alentours d'un tiers, le travail autour des deux tiers.** En 2019, selon l'INSEE, la rémunération des salariés représente 64,1% de la valeur ajoutée.

À l'international, une abondante littérature économique (FMI, OCDE) dresse le constat d'une déformation du partage de la valeur ajoutée au détriment du travail depuis les années 1980-1990 dans de nombreuses économies avancées. Selon une récente note du Trésor⁷, la France fait plutôt figure d'exception : « *depuis le milieu des années 1990, la part de la rémunération du travail dans la valeur ajoutée a diminué dans la plupart des grands pays de l'OCDE, sauf au Royaume-Uni où elle augmente et en France où elle est quasi-stable* ».

5. Cf. annexes pour la méthodologie page 34

6. Rapport d'information n°3648, pp.17 à 20

7. Note Trésor-Eco n°234 « L'évolution de la part du travail dans la valeur ajoutée des pays avancés »

Cette étude indique que, dans les pays où on la constate, la part croissante des revenus du capital constitue un important facteur d'explication des inégalités des revenus, cette part croissante profitant surtout aux ménages aisés⁸.

Un rapport d'Oxfam « CAC 40 : des profits sans lendemain »⁹, dont la méthodologie a été parfois contestée, s'attache à démontrer que, depuis la crise financière de 2008, la richesse générée par les entreprises du CAC 40¹⁰ n'a pas été équitablement répartie entre leurs parties prenantes. Selon ce rapport, entre 2009 et 2018, les versements aux actionnaires du CAC 40 ont augmenté de 70%.

“

Ce qui ressort de l'analyse de la répartition de la valeur ajoutée des grandes entreprises du CAC 40, c'est le choix stratégique qui a été fait après la crise de 2008 de dédier une part de plus en plus grande de la valeur ajoutée aux versements aux actionnaires, mais pas à la revalorisation salariale.

Quentin Parrinello, Responsable de plaidoyer Justice Fiscale et Inégalités chez Oxfam France

”

Ce sujet, controversé depuis longtemps, s'est transformé en polémique en mars 2020 : à la suite d'une initiative de la CFDT, plusieurs syndicats de salariés et ONG ont appelé à une annulation pure et simple des dividendes par les entreprises qui bénéficiaient des aides de l'État. Le gouvernement a alors annoncé que les entreprises qui verseraient un dividende en cette année de pandémie ne pourraient bénéficier ni de report de charges sociales ou fiscales, ni de prêt bancaire garanti par l'État (PGE), tandis que celles bénéficiant du chômage partiel ont été invitées à modérer leur dividende. Si certaines entreprises ont choisi d'annuler leur dividende, nombreuses sont celles qui ont choisi soit de le modérer, soit de le reporter en fin d'année, en attendant une éclaircie économique.

Si en France le sujet a pris une tournure clairement politique du fait de la pression gouvernementale sur les entreprises, ailleurs, c'est la simple prudence des Conseils d'administration qui se manifeste. La controverse ne prend pas, dans les pays anglo-saxons, une tournure aussi idéologique. Dans ces pays, la Bourse, c'est d'abord l'épargne de centaines de millions de particuliers, notamment pour les retraites. Le non-versement de dividendes pourrait contribuer à créer de l'anxiété et à freiner la consommation¹¹. Cela affecte également d'une part les fonds de retraite et d'autre part les fondations qui fonctionnent en partie par redistribution des revenus financiers.

8. Note Trésor-Eco n°210 « Mondialisation, croissance et inégalités : implications pour la politique économique »

9. <https://www.oxfamfrance.org/communiqués-de-presse/cac40-des-profits-sans-lendemain-nouveau-rapport-doxfam/>

10. Les données citées dans cette note se basent principalement sur le périmètre du CAC 40, car leur disponibilité est plus importante.

11. <https://www.ouest-france.fr/sante/virus/coronavirus/coronavirus-le-cac-40-renonce-en-partie-seulement-aux-dividendes-6807765>

En outre, il serait faux de réduire la rémunération de l'actionnaire au dividende. La valorisation du titre en constitue l'autre versant. À titre d'exemple, parmi les GAFAs, Apple est la seule entreprise à verser des dividendes. Les actionnaires des trois autres sociétés ont réalisé des plus-values importantes, le cours de leur titre s'étant envolé ces dernières années¹².

L'investisseur avisé pourra d'ailleurs préférer conserver les liquidités au sein de l'entreprise, permettant de renforcer les fonds propres plutôt que d'encaisser des dividendes.

Au-delà même de la valorisation de l'action et du versement de dividendes, les investisseurs de long terme sont sensibles aux valeurs qu'incarne l'entreprise et au sens de son action, exprimées par sa raison d'être.

“

On garde nos actionnaires par la fierté qu'on leur donne, par l'engagement qu'ils ressentent vis-à-vis de l'entreprise. C'est le sens qui fait le lien, plus que le dividende.

Patrick Daher, Président du Conseil d'administration de Daher

”

Par principe, l'ICR n'est pas opposé au versement des dividendes. C'est à l'entreprise de décider ou non si elle en distribue. L'ICR soutient que les dividendes font partie du système global de rémunération des parties constituantes de l'entreprise – tout comme la rémunération des salariés et des dirigeants – et à ce titre, ils doivent s'inscrire dans une politique cohérente de création de valeur, de réinvestissement et de redistribution de la valeur financière alignée avec la stratégie de long terme de l'entreprise, aux côtés d'investisseurs engagés. Assurer une structure financière pérenne de l'entreprise fait partie des comportements liés au capitalisme responsable.

12. <https://theconversation.com/le-dividende-nest-ni-le-salaire-de-lactionnaire-ni-lennemi-de-linvestissement-86788#:~:text=Le%20dividende%20n'est%20pas%20le%20salaire%20des%20actionnaires&text=Alors%20que%20le%20salaire%20vers%C3%A9,du%20montant%20du%20coupon%20d%C3%A9tach%C3%A9>

CONTEXTE

La polémique sur le versement des dividendes a fait rage au printemps 2020, en plein cœur de la saison des Assemblées Générales. En 2021, et pour les prochaines années, ce sujet sera particulièrement scruté, alors que le contexte reste encore très incertain. Politique à la fois de court et de moyen terme, la distribution des dividendes doit s'inscrire dans la stratégie de création et de partage de la valeur de l'entreprise.

RECOMMANDATION DE L'ICR

Contextualiser et expliciter la politique de distribution des dividendes en lien avec la stratégie de création et de partage de la valeur

APPLICATION

Dans cette optique, l'ICR recommande – au-delà de la seule prise en compte du résultat financier – la mise en cohérence de la politique de distribution des dividendes avec la stratégie de création et de partage de la valeur, rapportée à :

- ❖ La stratégie et les performances financières ;
- ❖ L'atteinte des objectifs ESG ;
- ❖ La politique interne de rémunération, à la fois des salariés et des dirigeants ;
- ❖ Les aides exceptionnelles (PGE, création de fonds, prêts participatifs, chômage partiel...).

2. L'écart de rémunération entre salariés et dirigeants

L'écart de rémunération entre les salariés et les dirigeants, donc la question du « juste » partage de la valeur, mobilise aussi les analystes depuis longtemps. Déjà au XIX^{ème} siècle, le banquier J.P. Morgan en parlait¹³.

Au Royaume-Uni, le *High Pay Centre* (HPC) calcule chaque année en combien d'heures les revenus médians des PDG du FTSE 100 atteindront et dépasseront le salaire annuel médian d'un travailleur à temps plein. En 2021, il aura fallu environ 34h (une heure de plus qu'en 2020)¹⁴. Selon Oxfam¹⁵, c'est le 4 janvier qu'un dirigeant du CAC 40 aurait gagné le salaire annuel moyen d'un employé.

Dans le même rapport, l'ONG dénonce l'augmentation de la rémunération des PDG du CAC 40 entre 2009 et 2018 – 60% – alors que, sur la même période, la progression du salaire moyen n'est que de 20% et celle du SMIC de 12%.

Selon Proxinvest, la rémunération annuelle moyenne des dirigeants du CAC 40 a connu une hausse de 27% depuis 2010 pour s'établir aux alentours de 5,2 millions d'euros, tandis que l'augmentation moyenne de la rémunération des salariés se situe à 17%.

“

Trois sujets me paraissent vitaux. D'abord, la transparence quant à la prise en compte et la rémunération des différentes parties constituantes : elle participe à la confiance qui permet d'avancer et de converger. Ensuite, débattre de la répartition de la valeur doit conduire à s'intéresser aux conditions de sa construction. Enfin, on ne peut ignorer les conséquences de l'activité, leurs impacts sur l'environnement au sens large, ce qu'ils signifient en termes de valorisation/dévalorisation.

Marcel Grignard, ex-Secrétaire national de la CFDT, ex-Président de Confrontations Europe

”

13. À la fin du XIX^e siècle, le banquier J.P. Morgan estimait qu'un écart « raisonnable » des salaires entre le dirigeant et ses employés ne devait pas dépasser un multiple autour de 20.

14. <https://highpaycentre.org/high-pay-day-2021-ceos-earnings-for-2021-will-surpass-the-median-uk-full-time-salary-today/>

15. Rapport précité

La France, après les États-Unis et le Royaume-Uni, a mis en place le ratio d'équité¹⁶, une promesse d'Emmanuel Macron lorsqu'il était candidat¹⁷. Ce ratio veut renforcer la transparence sur la politique de rémunération des dirigeants et contribuer à « *une responsabilisation accrue des pratiques salariales des entreprises* » selon le ministère de l'Économie, des Finances et de la Relance¹⁸.

Malgré son application très récente, le ratio d'équité publié depuis 2020 est décevant. Les investisseurs soulignent en outre une comparaison difficile : les méthodes de calcul et les périmètres pris en compte sont trop hétérogènes. Les données publiées par les différentes entreprises ne sont pas comparables et les analystes n'ont pas encore assez de recul dans l'exercice pour tirer des conclusions pertinentes.

Le ratio d'équité répond à des attentes sociétales fortes pour plus de justice sociale, mais il n'a pas encore été le vecteur de changement espéré. Plusieurs personnalités interviewées par la *task force* soulignent par ailleurs que la transparence accrue sur les rémunérations a parfois contribué à leur augmentation (par comparaison locale et internationale).

16. https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/article_jo/JORFARTI000038496260 : Le ratio d'équité apprécie l'écart entre la rémunération de chaque dirigeant et le salaire (moyen et médian) des salariés à temps plein de son entreprise. Il est prévu un suivi de l'évolution de ce ratio au cours des cinq derniers exercices et sa mise en perspective avec la performance financière de la société
17. « Nous ferons publier par les grandes entreprises un ratio d'équité mesurant l'écart de rémunération entre le dirigeant et les salariés », assurait-il dans son programme pour les entreprises. <https://business.lesechos.fr/directions-ressources-humaines/metier-et-carriere/remuneration/0601952172076-le-ratio-d-equite-au-menu-des-prochains-rapports-sur-le-gouvernement-d-entreprise-332238.php>
18. 9 - PACTE : Redéfinir la raison d'être des entreprises | economie.gouv.fr

CONTEXTE

Introduit dans la loi PACTE à la suite de nombreux débats, le bilan du premier exercice du ratio d'équité s'est révélé encore peu concluant selon un grand nombre de parties prenantes. L'hétérogénéité dans l'application des règles et des modalités de calcul, le périmètre retenu – souvent celui de la holding, peu significatif pour des entreprises internationalisées – et la différence de prise en compte des rémunérations des dirigeants ne permettent pas d'exploiter le ratio d'équité de manière opérationnelle. Il serait d'ailleurs bon que les pouvoirs publics œuvrent à la mise en place d'une définition commune des modes de calcul du ratio d'équité au niveau européen, permettant ainsi des comparaisons pertinentes.

RECOMMANDATION DE L'ICR

Expliciter le mode de calcul du ratio d'équité, notamment au regard de l'impact sur la politique interne de rémunération.

APPLICATION

Afin d'accroître la pertinence de cet indicateur, l'ICR recommande de présenter clairement, en lien avec les instances de dialogue à l'échelle européenne et internationale :

- ❖ Les modalités de calcul du ratio d'équité, leurs évolutions (en cas de changement de méthode d'une année à l'autre) et les hypothèses prises en compte ;
- ❖ Les modalités de sa construction, notamment l'information et/ou la négociation avec les CSE (Comité Social et Économique de l'entreprise) ;
- ❖ L'impact de ce ratio sur la politique interne de rémunération et sur la rémunération des dirigeants.

Si la question des écarts de rémunération entre salariés et dirigeants est devenue de plus en plus clivante ces dernières années, et un point d'achoppement sur la question du partage de la valeur, elle ne doit pas éclipser les différents moyens qui existent pour mieux la partager.

En grande majorité, nos interlocuteurs ont rappelé avec insistance que, en complément de la politique salariale, les dispositifs de participation, d'intéressement et d'actionnariat salarié sont des outils efficaces au service d'une meilleure répartition de la valeur. Ils visent à associer les salariés au partage du profit (épargne salariale) ou à leur permettre d'acquérir directement des parts de capital à travers l'actionnariat salarié.

Datant des années 1960, ces dispositifs présentent de multiples avantages : ils constituent un complément de revenus et permettent la constitution d'un patrimoine ; ils ouvrent et développent le dialogue social au sein de l'entreprise ; ils permettent d'associer les salariés à la performance de l'entreprise, en particulier par la nomination d'administratrices ou administrateurs représentant les salariés actionnaires au Conseil d'administration, devenant ainsi un outil de motivation. Le gouvernement a d'ailleurs engagé un large mouvement - avec la loi PACTE¹⁹ - d'ouverture et de simplification de ces dispositifs aux petites entreprises, au sein desquelles ils sont à ce stade peu développés.

Ce mouvement s'est d'ailleurs étendu au plan de relance du gouvernement, qui exonère temporairement de forfait social les abondements de l'employeur qui viennent compléter les versements volontaires des salariés pour acquérir des actions de leur entreprise au sein de leur plan d'épargne salariale (PEE). L'objectif de cette mesure, qui durera jusqu'à fin 2022, est « *d'inciter les salariés à flécher leur épargne vers le renforcement des fonds propres des entreprises* ». En outre, les exonérations dont bénéficient aujourd'hui les PME qui attribuent gratuitement à leurs salariés des actions de l'entreprise sont étendues aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) qui n'ont jamais versé de dividendes depuis leur création.

« En encourageant le développement de l'actionnariat salarié, nous donnons une place plus importante aux salariés dans le partage des bénéfices et la gouvernance de leur entreprise, tout en soutenant financièrement les entreprises dans cette période », a fait valoir le ministre de l'Economie, Bruno Le Maire²⁰.

En outre, alors que la Commission européenne a lancé un nouveau plan d'action pour une Union des Marchés des Capitaux, plusieurs voix se font entendre pour favoriser au niveau européen l'actionnariat salarié et l'épargne dans le cadre de l'entreprise²¹.

“

L'actionnariat salarié est la réponse aux questions concernant la répartition de la valeur entre le capital et le travail puisque les collaborateurs sont des deux côtés. Il les associe à l'élaboration des décisions ... judicieux puisqu'ils sont les premiers agents de leur mise en œuvre. Cerise sur le gâteau : comme le montrent les entreprises qui le pratiquent depuis longtemps, il est, avec l'allongement de la durée de travail, l'élément qui permet de résoudre le financement de la retraite.

Xavier Fontanet, Retraité, ancien Président d'Essilor International

”

L'ICR rappelle que des moyens existent pour que plus de salariés participent aux profits de leur entreprise, à travers l'actionnariat salarié, l'intéressement et la participation²². Ces dispositifs doivent être généralisés à l'ensemble des entreprises, qui doivent s'en emparer pour un meilleur partage de la valeur²³.

20. <https://business.lesechos.fr/entrepreneurs/ressources-humaines/0604279430078-nouvelles-exonerations-pour-encourager-l-actionnariat-salarie-340793.php>

21. cf. l'article « Pour une Union des Marchés de Capitaux au service de la compétitivité des entreprises, de l'emploi et des transitions climatique et numérique » par Pierre Bollon, dans la newsletter du Groupe des Employeurs.

22. L'ICR réaffirme le principe selon lequel l'épargne salariale est un complément de salaire, et non un substitut. Ce principe a également été réaffirmé par le rapport parlementaire n°3648, p.111

23. Il faut souligner que la valeur ne se limite pas à l'aspect financier, mais couvre désormais un champ bien plus large (cf. partie 2 de cette note).

3. La contribution des entreprises au partage de la valeur grâce à l'impôt

Si l'ensemble des interlocuteurs souligne que la participation des entreprises au fonctionnement des États, dans lesquels elles opèrent (par le versement de l'impôt), contribue au partage global de la valeur, un certain nombre d'entre eux s'oppose à la contribution spécifique - selon eux excessive - que représentent les impôts de production en France en comparaison avec la moyenne européenne.

Ils regroupent notamment les taxes sur l'appareil de production (foncier, équipements, masse salariale), les taxes sur le chiffre d'affaires ou sur la valeur ajoutée. Les trois plus importants sont :

i) la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S), ii) la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) et iii) la cotisation foncière des entreprises (CFE). Ils frappent les entreprises dans leur processus de production, c'est-à-dire indépendamment du profit réalisé, comme le rappelle l'Observatoire Français des Conjonctures Économiques (OFCE)²⁴. **Ils pèsent deux fois plus que l'Impôt sur les Sociétés (IS), avec 72 milliards d'euros en 2016, contre 30 milliards seulement pour l'IS.**

“

Du fait de la sur-fiscalité, les entreprises françaises ont eu tendance – pour survivre – à se développer à l'international, beaucoup plus que les entreprises allemandes ou anglaises. Cette sur-fiscalité joue à deux niveaux : au niveau du travail et au niveau des impôts de production, deux ponctions qui interviennent en amont du résultat. La France est totalement unique et spécifique à l'échelle européenne sur cette double fiscalité. Seule la Suède a des impôts de production aussi élevés que la France, sans avoir une fiscalité sur le travail aussi lourde.

Cécile Philippe, Présidente de l'Institut Molinari

”

Selon une note du Conseil d'Analyse Économique (CAE)²⁵: « *les impôts sur la production sont les plus nocifs en raison des distorsions qu'ils engendrent tout au long de la chaîne de production. Contrairement à l'Impôt sur les Bénéfices (IS) ou à la TVA, les impôts de production affectent directement les décisions des entreprises en matière de choix de modes de production et de prix et peuvent donc pénaliser leur productivité et leur compétitivité. De plus, en taxant les entreprises en haut du compte d'exploitation (et pas le bénéfice), les impôts de production augmentent le « point mort » des entreprises et peuvent expliquer en partie l'atrophie du secteur productif français, surtout ses TPE et PME* ».

Selon l'Institut Molinari²⁶, cette surfiscalité est contreproductive pour les entreprises, et les marges de manœuvre très faibles. **Les taxes de production désincitent les entreprises industrielles à investir et créent une distorsion de concurrence avec les entreprises qui produisent hors de France**, qui ne sont pas soumises aux mêmes contraintes fiscales. Récemment, dans le cadre de la loi de finances 2021, les parlementaires ont décidé de baisser la CVAE²⁷.

Alors que la crise de la Covid-19 a frappé de plein fouet de nombreux secteurs (tourisme, hôtellerie, restauration, aéronautique, etc.) et que les aides du gouvernement vont aller en diminuant, il est important de continuer à stimuler la compétitivité des entreprises et de maintenir l'emploi. La baisse des impôts de production en est un moyen.

25. <https://www.cairn.info/revue-notes-du-conseil-d-analyse-economique-2019-5-page-1.htm>

26. <https://www.institutmolinari.org/2020/06/10/les-impots-de-production-un-mal-francais/>

27. <https://www.institutmolinari.org/wp-content/uploads/sites/17/2020/11/2020-11-16-GESTION-FINANCES-PUBLIQUES.pdf>

La valeur à créer et à partager n'est plus seulement une somme d'argent...

Nous venons de constater que la création et le partage de la valeur sont souvent envisagés à travers les trois mêmes prismes mais ces deux notions (création et partage) ont connu dans le même temps une mutation considérable, selon l'ensemble des personnes interviewées.

Traditionnellement, la valeur s'entend surtout au sens de « valeur ajoutée », notamment dans les travaux des économistes. Cette stricte définition comptable et financière a influencé notre manière de concevoir la valeur : une somme accumulée – puis partagée – avec les parties « constituantes » de l'entreprise-dirigeants, salariés et actionnaires. Cette approche a été renforcée par la financiarisation croissante de l'économie à partir des années 1970, concomitamment aux travaux de l'école de Chicago.

Mais cette définition *a minima* de la valeur n'est plus adaptée aux aspirations de la Société et aux enjeux des entreprises.

La prise de conscience des impacts des entreprises sur leur environnement a pris un véritable tournant depuis le début des

années 2010 avec la notion de Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) : développement d'indicateurs sociaux et environnementaux couplés à des exigences poussées de reporting extra-financier ; développement des *green and social bonds* ; part croissante des investissements socialement responsables ; nombreuses réflexions autour du rôle de l'entreprise et de sa place dans la Société (rapport Notat-Senard, travaux du Collège des Bernardins, déclaration de la *Business Roundtable*, etc.). Cette dynamique tend vers la reconnaissance d'un quatrième pilier de la valeur ajoutée : la part allouée à la préservation et au renouvellement du capital naturel. Les initiatives en ce sens se multiplient : internationales telle que la Natural Capital Coalition et française à travers la Déclaration de Performance Intégrée et les initiatives de recherche en comptabilité environnementales (le modèle CARE, soutenu notamment par le groupe LVMH). Ils incitent les entreprises à une mesure comptable de la part des ressources de l'entreprise alloués à des actions concrètes en faveur de l'environnement.

“

Il n'y a plus vraiment de frontière entre la création de valeur, le partage de la valeur et la prise en compte de l'ensemble des parties prenantes : ces notions sont désormais interconnectées.

Gilles Schnepf, Président du Conseil d'administration de Danone

”

L'entreprise doit donc prendre désormais en compte son impact social et environnemental, qui doit faire partie intégrante de sa stratégie ; dialoguer avec ses parties prenantes – salariés, actionnaires, ONG, chercheurs, clients, etc. – intégrer leur point de vue dans ses décisions ; s'efforcer de concilier performance financière et extra-financière, durable et externalités positives. Elle est désormais « étendue ».

“

En tant qu'entreprise, nous avons une responsabilité vis-à-vis de notre écosystème, avec lequel nous devons être relié étroitement, à l'écoute, en dialogue permanent.

Karim Hajjar, Directeur Financier chez Solvay

”

Cette évolution des mentalités rejait fortement sur la manière d'appréhender et de définir la valeur. L'ensemble de nos interlocuteurs affirme que la valeur, créée puis partagée au sein de l'écosystème de l'entreprise, n'est plus seulement financière mais aussi environnementale, sociale et sociétale. **Pour être pertinent, le concept de valeur doit inclure désormais toutes ces dimensions.**

“

Grâce aux relations qu'elle établit avec ses parties prenantes, l'entreprise se trouve en mesure de créer non seulement de la valeur économique, mais aussi sociale et environnementale.

Philippe Zaouati, Directeur Général de Mirova

“

Vous pouvez créer de la valeur parce que vous apportez des biens et des services qui sont utiles à vos clients ou parce que vous créez des biens et services et lancez des actions qui sont utiles à la communauté.

Laurent Mignon, Président du Directoire du groupe BPCE

”

“

La valeur, économique et financière, créée par l'entreprise, doit être subordonnée aux enjeux d'équité et de durabilité. La création de valeur doit être inclusive et avoir un impact intrinsèquement positif pour la société dans son ensemble, au-delà de son utilité directe pour quelques individus.

Lucie Pinson, Fondatrice et Directrice Générale de Reclaim Finance

”

“

Quand plus de 90% des effectifs de l'entreprise affirment qu'ils ont le sentiment d'être considérés et respectés, pour moi c'est une vraie valeur immatérielle.

Marie-Christine Coisne-Roquette, Présidente de Sonepar SAS

”

“

On assiste aujourd'hui à une véritable prise de conscience : la création de valeur est le fruit d'un collectif - collaborateurs, clients, fournisseurs, salariés, etc. - associé au projet de l'entreprise.

Patricia Barbizet, Présidente du Haut Comité du Gouvernement d'Entreprise (HCGE)

”

“

Dans une ETI, le partage de la valeur n'est pas que financier, et le profit ne représente qu'une partie de ce qui est partagé. Quand on interroge les Français sur leurs priorités dans leurs métiers, le salaire arrive en 3^{ème} position. Ce que les équipes veulent, c'est travailler dans des environnements à la fois efficaces et humains.

Philippe d'Ornano, co-président du Mouvement des Entreprises de Taille Intermédiaires (METI) et président du directoire de Sisley

”

Le concept de valeur partagée (« *shared value* ») que nous utilisons aujourd'hui a été formalisé par deux professeurs de Harvard, Porter et Kramer²⁸. Selon Michael Porter, il s'agit pour les entreprises de « *créer de la valeur économique d'une manière qui profite aussi à la société, en répondant à ses besoins et ses défis* ». **La valeur est donc co-construite et co-partagée dans son processus même, pas seulement a posteriori une fois créée.**

Cette idée intègre l'ensemble des enjeux ESG. Ils prennent en compte notamment :

- ❖ L'impact de l'entreprise sur son environnement, à travers ses activités, ses biens et services, ses collaborateurs ;
- ❖ La relation avec les sous-traitants et les fournisseurs ;
- ❖ La place des collaborateurs dans l'entreprise : la formation tout au long de la vie, l'adaptabilité, le lien de confiance, etc. ;
- ❖ L'impact de l'intégration des entreprises dans les territoires.

CONTEXTE

Sous le contrôle de la direction générale de l'entreprise, la politique de sous-traitance et d'achats joui souvent d'un rôle clé dans le déploiement de la stratégie de l'entreprise, et en particulier de ses engagements sociaux et environnementaux, qui ont vocation à être alignés avec la raison d'être.

Afin de renforcer la cohérence entre stratégie, engagements ESG et raison d'être, la *task force* recommande aux dirigeants d'entreprises d'ajuster la politique de sous-traitance et d'achats.

RECOMMANDATION DE L'ICR

Mettre en cohérence la politique de sous-traitance et d'achats avec la stratégie de l'entreprise, les engagements ESG et la raison d'être.

APPLICATION

- ❖ Détailler l'alignement avec la stratégie de l'entreprise, les engagements ESG et la raison d'être ;
- ❖ Créer des indicateurs de suivi spécifiques de la prise en compte des critères ESG dans la politique de sous-traitance et d'achats (à titre d'exemples : audit des fournisseurs de rang 1, 2 et 3 selon l'évaluation des risques ; nombre de fournisseurs certifiés ; impact environnemental des produits, etc.) ;
- ❖ Présenter explicitement la politique de sous-traitance et d'achats (cf. recommandation ci-dessus) dans les documents fournis à l'Assemblée Générale (exemples : procédures des appels d'offre, gestion des fournisseurs, respect des délais de paiement, etc.).

Cette évolution de la définition même de la valeur signifie que la performance financière ne peut à elle seule ni refléter ni garantir la pérennité de l'entreprise. Les enjeux extra-financiers en sont des composantes indispensables.

Mais cette valeur globale, qui la met en œuvre ?

Le système financier est à la fois une force d'influence et un instrument de puissance. Ses pratiques, considérées comme très critiquables par une majorité dès les années 1980 et jusqu'à la crise de 2008, tendent à évoluer. Avec la prise de conscience collective des enjeux environnementaux et sociétaux, la finance se responsabilise : augmentation spectaculaire du montant des encours de l'investissement responsable, création des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI), multiplication des index « responsables », durcissement des critères ESG, etc.

Dans le nouvel écosystème de l'entreprise, les fournisseurs de capitaux (actionnaires via les gestionnaires d'actifs et les banquiers qui octroient les crédits et préparent les opérations sur capital) ne sont qu'une des composantes, mais jouent un rôle absolument essentiel. Il existe des interactions complexes entre plusieurs parties prenantes aux intérêts et moyens d'actions divers.

Tous les acteurs majeurs de l'écosystème doivent donc évoluer ensemble et dépasser leurs contradictions. Les clients (même dans le cadre des marchés publics) exigent bien trop souvent le prix le plus bas et ignorent les caractéristiques écologiques et/ou sociétales des produits qu'ils achètent (notons qu'une tendance à la notation ESG à travers des applications – Yuka, Lita.co, etc – se développe de plus en plus).



La notion d'impact est de plus en plus intégrée au cœur du *business model* des investisseurs.

Thibault Bechetoille, Président de CroissancePlus



“

Les indicateurs ESG sont les indicateurs avancés de la pérennité d'une entreprise. D'ici 5 à 10 ans au plus tard, si les entreprises ne démontrent pas leur engagement et leur impact sur les sujets sociaux, environnementaux et sociétaux, elles n'auront plus accès aux ressources financières nécessaires pour se développer.

Olivier Millet, Président du Directoire d'Eurazeo PME, Membre du Directoire d'Eurazeo

”

Cela étant, de nombreuses entreprises, et de plus en plus, évoluent positivement, malgré les biais actuels du système financier international, dans la voie et dans l'esprit responsables et inclusifs préconisés par l'Institut du Capitalisme Responsable.

“

Une entreprise bénéficie d'un environnement favorable quand la main d'œuvre est éduquée et en bonne santé, quand les infrastructures sont de qualité. S'il existe un écosystème de recherche et d'innovation autour d'elle, elle va être plus compétitive. C'est la collectivité qui apporte tout ça.

Alexis Masse, Président du Forum pour l'Investissement Responsable (FIR)

”

L'Institut du Capitalisme Responsable soutient que la responsabilité est partagée entre tous les acteurs de la chaîne (dirigeants, investisseurs institutionnels et actionnaires individuels, salariés, société civile, pouvoirs publics, etc.). L'entreprise ne deviendra prospère qu'avec le concours de toutes ses parties prenantes. **C'est de la responsabilité de tous les acteurs de créer un cercle vertueux à travers un écosystème favorable.**

La raison d'être, boussole de la création et du partage de la valeur ?

Une fois acquis qu'il faut étendre la valeur au-delà du financier, lui donner des dimensions environnementales, sociales et sociétales, comment mettre ce projet en œuvre, et avec quels outils ?

“

Le profit que je réalise n'est qu'un moyen de faire bouger le système et de donner à l'entreprise son vrai rôle d'utilité.

Cécile Béliot-Zind, Directrice Générale Adjointe du Groupe Bel en charge de la stratégie, des leviers de croissance et des marchés

”

Selon la majorité de nos interlocuteurs, le développement récent de la « raison d'être » n'est pas sans rapport avec cette nouvelle approche multidimensionnelle. La raison d'être exprime la façon dont une entreprise entend impacter la société au-delà de sa seule activité économique. Jean-Dominique Senard et Nicole Notat la définissent ainsi : « *joindre le passé au présent ; c'est l'ADN de l'entreprise. Elle n'a pas de signification économique, mais relève plutôt de la vision et du sens* ». En effet, l'entreprise doit être définie comme un projet collectif, certes financée par les résultats financiers, mais compatible avec l'intérêt général.

La raison d'être s'inscrit dans un contexte où les entreprises prennent de plus en plus en compte l'intérêt général : le champ d'action de l'entreprise n'est plus seulement économique, mais également écologique,

social, sociétal et éthique, voire, pour certains experts, politique.

L'entreprise est un organisme vivant, un écosystème connecté à toutes ses parties prenantes. Elle crée et partage des valeurs, à la fois matérielles et immatérielles, augmentées par les interactions et les connections de l'ensemble. Figurer la valeur dans l'image d'un gâteau à partager de manière statique entre les parties constituantes conduit à une impasse, car l'entreprise ne se réduit pas à la création de richesses financières. La raison d'être vient appuyer cette nouvelle approche, comme la modification des articles 1833 et 1835 du code civil, la loi PACTE et le développement de la notion de « *purpose* » dans le monde anglo-saxon.

“

La raison d'être est un outil fondamental pour faire changer le système, libérer l'entreprise de la pression de court terme et assurer sa pérennité, un support pour une mise en cohérence avec ses engagements à la fois sociaux et environnementaux.

**Marie-Christine Lebert, Secrétaire nationale CFDT Cadres,
Administratrice du Groupe Worldline représentant les salariés,
Co-Présidente du Club des Administrateurs salariés de l'IFA**

”

La raison d'être est un outil à la fois de gouvernance et de management. Elle est l'expression, arrêtée par la gouvernance d'une entreprise, pour expliciter sa contribution sociétale à travers son métier et ses activités, dans une démarche de long terme avec toutes ses parties prenantes. À titre d'exemples, Carrefour a inscrit l'enjeu de la « *transition alimentaire pour tous* » dans ses statuts, Atos a pour mission de « *contribuer à façonner l'espace informationnel* », tandis qu'ENGIE agit « *pour accélérer la transition vers une économie neutre en carbone, par des solutions plus sobres en énergie et plus respectueuses de l'environnement* ».

“

Purpose is valuable not only for society but also shareholders - there is a strong business case for purpose in addition to a moral case.

Alex Edmans, Professeur de Finance à la London Business School of Economics

”

Sa mise en œuvre s'applique à l'ensemble de l'entreprise, et sa cohérence avec la stratégie et la politique RSE – dont elle oriente et inspire la mise en œuvre – conditionne la crédibilité du projet de long terme qu'elle porte. **Lorsqu'une entreprise est sanctionnée, en particulier par la société civile, c'est son manque d'alignement, de cohérence et de sincérité qui est sanctionné.** Pour Thales, c'est « *un vecteur de cohésion* », mais aussi « *un levier de transformation car elle décrit ce qu'est Thales aujourd'hui, mais également ce que [l'] entreprise sera dans dix ans* ». Pour sa part, Orange indique que « *la raison d'être garantit la cohérence et l'impact de la stratégie de l'entreprise sur le long terme. Elle guide chaque action du plan stratégique en leur redonnant du sens [et] permet d'arbitrer les actions à continuer, à inventer ou à arrêter* »²⁹.

Elle permet de conjuguer projet économique et projet sociétal pour créer de la valeur tout en respectant les impacts sociaux et environnementaux des activités de l'entreprise, en considérant l'intégration dans les territoires, en satisfaisant les besoins des clients et consommateurs. **Elle sert de cap pour aligner les différentes dimensions de l'entreprise vers un but commun, une croissance soutenable pour la société, respectueuse de l'environnement et de la justice sociale.**

Lorsqu'elle est incarnée par un Comité de Parties Prenantes et des indicateurs pertinents, elle permet de prendre en compte les points de vue à la fois internes et externes de l'entreprise et d'assurer l'alignement avec sa mission, répondant ainsi à un besoin de sens pour la société civile. Son suivi doit être dynamique, à travers des indicateurs financiers, opérationnels, environnementaux, sociaux et de gouvernance.

La raison d'être sert également de boussole au partage de la valeur, qui doit refléter la vision globale du Conseil d'administration.

Si 60 % des entreprises du CAC 40 se targuent d'avoir défini une raison d'être, seuls six groupes du CAC 40 l'ont fait voter dans leurs statuts à ce jour : Atos, Carrefour, Danone – seule entreprise du CAC 40 à être devenue société à mission –, ENGIE, Orange et Worldline. La résolution a été approuvée quasiment à l'unanimité³⁰ pour chacun de ces groupes.

L'ICR soutient les entreprises qui ont engagé des réflexions et publié – ou fait voter – leur raison d'être. Il milite pour que toutes les entreprises concernées incarnent leur raison d'être avec des engagements concrets et des indicateurs de maturité mesurables dans le temps, pour éviter que la société civile associe cette démarche à du *purpose washing*, ce qui serait désastreux.

29. <https://investir.lesechos.fr/investir-responsable/dossiers/une-raison-detre-pour-plus-de-la-moitie-des-groupes-du-cac-40/les-entreprises-du-cac-40-s-emparent-de-la-raison-d-etre-1939325.php>

30. <https://investir.lesechos.fr/investir-responsable/dossiers/une-raison-detre-pour-plus-de-la-moitie-des-groupes-du-cac-40/les-entreprises-du-cac-40-s-emparent-de-la-raison-d-etre-1939325.php>

CONTEXTE

La crise de la Covid-19 a souligné les dysfonctionnements de nos modèles économiques et sociétaux, et a mis en lumière la marge d'amélioration possible concernant les enjeux sociétaux, environnementaux et de gouvernance. Dans un contexte où la valeur n'est plus seulement financière et où les investisseurs font face à une incertitude croissante, la capacité à créer, mesurer et partager la valeur sur le court, moyen et long termes et en lien avec la raison d'être se révèle être un atout fort pour les entreprises.

RECOMMANDATION DE L'ICR

Expliciter le lien entre la raison d'être, la création et le partage de la valeur en mesurant l'état d'avancement avec des indicateurs de moyen et long termes.

APPLICATION

L'ICR recommande de :

- ❖ Présenter les engagements ESG de court, moyen et long termes en lien avec la raison d'être ;
- ❖ Expliquer le lien entre la raison d'être, la création et le partage de la valeur sur les court, moyen et long termes ;
- ❖ Incarner la raison d'être à travers des indicateurs de maturité, qui mesurent l'état d'avancement.

La création et le partage de la valeur, un sujet clé du Conseil d'administration ?

Avant même la crise, les transformations induites par le défi climatique, le contexte géopolitique et les mutations technologiques imposaient à chaque entreprise de réexaminer sa stratégie. Aujourd'hui, avec la crise, les administrateurs et les dirigeants doivent faire face à l'accélération des tendances déjà à l'œuvre, qui les conduit à revoir structurellement leurs modes opératoires et leurs organisations.

La crise sanitaire que nous traversons marque une évolution du rôle du Conseil d'administration : il est non seulement garant de la conformité mais aussi force de proposition en soutien et en *challenge* constructif de la direction générale, en s'inscrivant résolument dans une vision de long terme.

Définir une stratégie de création de valeur durable est un rôle qui incombe au Conseil d'administration, comme le définit le Code du Commerce.

Or, trop souvent, le Conseil n'est consulté qu'en fin de processus pour valider la stratégie élaborée par la direction générale. Le Conseil d'administration doit être impliqué plus en amont dans le cadre d'un processus collaboratif avec l'équipe de direction pour élaborer ensemble les grandes options stratégiques de l'entreprise.

La crise a démontré la force d'un bon alignement des rôles entre le prisme de la survie à court terme et la projection sur le long terme. Concilier les enjeux environnementaux et sociétaux nécessite une approche prospective qui se confronte à la réalité. C'est la seule manière de garantir une contribution au bien commun dans le respect des intérêts de toutes les parties prenantes de l'entreprise³¹.

“

La crise a démontré le rôle déterminant du Conseil d'administration, véritable gouvernail de l'entreprise et de ses décisions stratégiques.

Bertrand Dumazy, Président-Directeur Général d'Edenred

”

31. Ce sujet a également fait l'objet de réflexions approfondies au sein d'ecoDa, acteur indépendant et organisation chapeau représentant les principaux instituts nationaux de directeurs non exécutifs en Europe. Voir le rapport « [Five Corporate Governance Guidelines to accelerate change and sustainable growth in Europe](#) »

Mais au-delà du traitement de la création de valeur par le Conseil, comment y intégrer celle du partage de la valeur ? Celle-ci couvre un champ très large, financier et extra-financier. Cette question peut se poser dans les termes suivants : **comment allouer au mieux le surplus créé par l'activité de l'entreprise afin de lui permettre d'atteindre ses objectifs de long terme, en cohérence avec sa raison d'être ?**

Cette question complexe peut se décliner de la façon suivante :

- ❖ Quelle part conserver en trésorerie pour couvrir le besoin en fonds de roulement et disposer de la réserve nécessaire pour répondre aux aléas de la conjoncture et saisir les opportunités qu'elle suscite ? (notamment pour permettre le financement des investissements matériels et immatériels) ;
 - ❖ Quelle part consacrer à la rémunération des salariés de l'entreprise (salaires et primes de performance) et de ses dirigeants pour une juste rétribution de leur engagement ?
 - ❖ Combien consacrer aux instruments de motivation de long terme (intéressement, participation, actionnariat par exemple instruments) des salariés et des dirigeants pour favoriser leur motivation et leur rétention ?
 - ❖ Quelle part consacrer à la juste rétribution des fournisseurs qui constituent l'entreprise étendue et dont dépend souvent la capacité d'innovation de la société, ainsi que celle de fournir des produits et services de qualité à des prix compétitifs ?
 - ❖ Dans quelle proportion réinvestir dans les projets des entreprises pour soutenir la création de valeur future ?
 - ❖ Quels dividendes verser chaque année aux actionnaires en rétribution de leur investissement, sachant que la croissance de la valeur de l'action à moyen ou long terme constitue souvent l'élément prépondérant de celle-ci ?
-

Le sujet de la création et du partage de la valeur dépasse donc largement la question de la distribution des dividendes, qui fait l'objet de débats au Conseil avant d'être soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Au-delà de ce point spécifique, il ressort de nos entretiens qu'il est peu fréquent que les Conseils d'administration ou de Surveillance traitent explicitement de cette question dans son acception complète pour décider quel poids donner à chaque dimension, ainsi que des arbitrages entre ces différents éléments.

Si la politique de rémunération des dirigeants est au cœur des travaux du Comité des Nominations et Rémunérations, la rémunération de l'ensemble des salariés ne l'est pas systématiquement ; souvent, elle constitue simplement une des composantes de l'approbation du budget annuel sans faire l'objet d'un débat explicite. C'est parfois aussi le cas de la politique d'investissement, sauf pour les projets d'un montant dépassant le seuil de délégation de la direction générale qui doivent faire l'objet d'une approbation formelle du Conseil. A l'exception de ces points spécifiques, la question du partage de la valeur est souvent laissée à la discrétion de la direction générale, sans faire l'objet d'un débat explicite au Conseil.

On pourrait considérer que la politique du partage de la valeur doit être par essence un sujet de décision du Conseil, en étroite collaboration avec son Comité Exécutif. Celle-ci doit être force de proposition dans son élaboration, puis assurer sa mise en œuvre opérationnelle, dans le respect des rôles de chacun.

La politique de partage de la valeur, par sa dimension multiple, est fortement liée à la stratégie de l'entreprise, qui doit elle-même être cohérente avec la raison d'être. Or souvent, cette politique n'est pas explicitement débattue en Conseil. De plus, le plan stratégique est souvent présenté au Conseil à la fin du processus d'élaboration par les équipes dirigeantes, sans que son cadrage ait toujours été discuté en amont, ce qui laisse peu de place à un débat approfondi et fructueux.

RECOMMANDATION DE L'ICR

Faire de la politique de partage de la valeur un sujet à part entière relevant de la responsabilité du Conseil, étroitement intégré au processus d'élaboration et d'approbation du plan stratégique.

APPLICATION

L'ICR recommande donc de mettre en place un processus de travail plus collaboratif entre la direction générale et le Conseil, comportant les étapes suivantes :

- ❖ Organiser en amont du processus une session du Conseil sur le cadrage du plan stratégique, incluant un débat sur les orientations de la politique de partage de la valeur ;
- ❖ Documenter les implications des choix du plan stratégique sur chaque dimension de cette politique ;
- ❖ Allouer le temps nécessaire à la présentation du plan stratégique incluant la politique de partage de la valeur ainsi qu'aux débats du Conseil ;
- ❖ Inclure dans la résolution du Conseil portant sur la validation du plan stratégique une mention explicite de la politique de partage de la valeur ;
- ❖ Présenter cette politique dans les documents soumis à l'Assemblée Générale.

L'objectif de l'ICR, en interrogeant ces acteurs de la vie économique, était de contribuer de manière constructive au débat sur le partage de la valeur.

La crise sanitaire actuelle et, plus largement, les tendances de fond qui sont à l'œuvre - la prise de conscience de l'enjeu environnemental et le risque de délitement de la cohésion sociale, indispensable au bon fonctionnement de la démocratie - nous y obligent.

Nous espérons que tous les acteurs économiques concernés se saisiront de ces propositions pour en débattre, et surtout pour agir !

Méthodologie

Début 2019, le Collège des Experts de l'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) a fait le choix de produire - chaque année - des notes d'analyse avec une véritable prise de recul sur des thèmes stratégiques et fondamentaux relatifs au capitalisme responsable.

Une *task force* pluridisciplinaire réunissant différents membres du Collège et des experts externes, animée par l'ICR, s'est alors constitué autour du thème de la création et du partage de la valeur.

Dans le cadre de ses travaux, la *task force* a interviewé une vingtaine de parties prenantes au cours d'entretiens particulièrement qualitatifs - dirigeants d'entreprises du CAC 40, dirigeants d'entreprises familiales, administrateurs, membres de COMEX, universitaires, experts, ONG, représentants syndicaux, etc... - sur ces questions.

Sur la base de ces entretiens et de ses travaux, la *task force* a alors rédigé une note d'analyse et produit 5 recommandations innovantes pour incarner « Le nouveau partage de la Valeur »

Ces recommandations ont nourri le Manifeste - publié dans l'Obs du 18 mars 2021 -, porté par les membres de la *task force*, les membres du Collège des Experts de l'ICR, les personnes interviewées et des dirigeants engagés. Ce dernier est audacieux, car il nous semble urgent d'accélérer la cadence face à un enjeu aussi stratégique et sensible.

Le Collège des Experts



(De gauche à droite) **Philippe Audouin** - Directeur Administratif et Financier d'Eurazeo, **Nathalie de Baudry d'Asson** - Présidente du Lien Public, **Viviane de Beaufort** - Professeure à l'ESSEC Business School, **Pierre Bollon** - Délégué Général de l'Association Française de la Gestion Financière (AFG), **Arnaud de Bresson** - Délégué Général de Paris EUROPLACE, **Caroline de La Marnierre** - Fondatrice et Présidente de l'Institut du Capitalisme Responsable, **Edouard Dubois** - Consultant en gouvernance d'entreprise et RSE, **Geneviève Féron** - Co-Fondatrice et Associée chez Prophyl & Fondatrice de Casabee, **Chris Hollis** - Administrateur du Cliff et Directeur de la Communication Financière de LVMH, **Anne-Marie Jourdan** - Membre du Board de l'ICGN et Directrice Juridique et Communication du FRR, **Cédric Lavérie** - Head of French Research de l'Institutional Shareholder Services (ISS), **Soumia Malinbaum** - Présidente d'honneur de l'AFMD & Directrice Business Development de Keyrus, **Marie-Christine Mahéas** - Directrice éditoriale et auteure « Mixité, quand les Hommes s'engagent », **Ysé Tardan-Masquelier** - Écrivaine, historienne et anthropologue des religions, **Olivier Millet** - Président du Directoire d'Eurazeo PME et Membre du Directoire d'Eurazeo, **Philippe Peuch-Lestrade** - Strategic Senior Executive de l'International Integrated Reporting Council (IIRC), **Fanny Picard** - Associée Fondatrice d'Alter Equity, **Eliane Rouyer-Chevalier** - Administratrice Indépendante de sociétés, **Floriane de Saint Pierre** - Fondatrice et Présidente d'Ethics & Boards et de Floriane de Saint Pierre & Associés, **Antoine Sire** - Directeur de l'Engagement d'entreprise du Groupe BNP Paribas, **Hélène Valade** - Présidente de l'ORSE et Directrice Développement Environnement de LVMH, **Jean-Charles Vernhet** - Chirurgien cardiaque, représentant de la société civile, **Stéphane Voisin** - Analyste Financier spécialiste finance durable & Investissement Responsable

* Membre de la task force de l'Institut du Capitalisme Responsable

Membres de la *task force* du Collège des Experts



François Bouvard
Membre du Conseil d'administration de l'IFA

François Bouvard est administrateur de sociétés et de structures à but non lucratif.

Après avoir débuté sa carrière dans la prospection pétrolière, il a conseillé pendant 25 ans des dirigeants d'entreprises industrielles mondiales sur leur stratégie, sur la performance de leur organisation et les a accompagnés dans la mise en œuvre de grands plans de transformation. En tant que responsable du secteur public pour l'Europe, il a aussi conseillé plusieurs gouvernements sur l'élaboration et la mise en œuvre de leurs politiques publiques.

Depuis 2013, il se consacre à des rôles d'administrateur pour des sociétés de croissance dans le secteur technologique et dans celui de la formation. Il est aussi administrateur de structures à but non lucratif dans les domaines de l'enseignement supérieur, des arts et de la gouvernance.

Il a rejoint le Conseil d'administration de l'IFA en juillet 2020 après avoir assuré la fonction de Délégué Général de juillet 2019 à juin 2020.



Caroline de La Marnierre
Fondatrice et Présidente de l'Institut du Capitalisme Responsable

Caroline de La Marnierre est la Fondatrice et Présidente de l'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) - et de la Fondation du Capitalisme Responsable - un centre de recherche appliquée dédié à la Pensée Intégrée (intégration des performances sociale et financière) pour les entreprises, les investisseurs et la communauté financière au sens large.

L'ICR réunit 11 dirigeants au sein de son Conseil d'administration, 22 personnalités interdisciplinaires reconnues dans son Collège d'experts et une dizaine d'ambassadeurs. L'Institut a publié 5 travaux, a mené 47 réunions, a fait intervenir 52 experts et a touché plus de 6200 personnes en 2020.

Caroline est également la Présidente-Fondatrice de CAPITALCOM, une société de conseil et de communication spécialisée dans la performance responsable et leader - en France - dans ses trois métiers de base : la gouvernance d'entreprise, la pensée intégrée et l'égalité des sexes.

Membres de la *task force* du Collège des Experts



Edouard Dubois
Consultant en gouvernance d'entreprise et RSE

Edouard Dubois est un consultant spécialisé dans les questions de gouvernance d'entreprise et de développement durable.

Fort d'une expertise en droit des sociétés comparé et en investissement responsable, il a travaillé comme analyste aux Etats-Unis et en Europe au sein des leaders de la gestion d'actifs et du conseil en vote, notamment comme Directeur au sein de l'équipe « Investment Stewardship » de BlackRock.

Edouard Dubois est diplômé d'un Master en droit comparé de l'Université Paris 2 et d'un LL.M. en droit international des affaires de Kyushu University au Japon.



Cédric Lavérie
Head of French Research de l'Institutional
Shareholder Services (ISS)

Cédric Lavérie est responsable de la recherche française en gouvernance chez Institutional Shareholder Services basé à Paris.

Il dirige une équipe produisant des recherches et des recommandations de vote sur les entreprises françaises pour des clients investisseurs institutionnels à l'échelle mondiale, dialogue avec les directions et les administrateurs et surveille les développements en matière de gouvernance d'entreprise. Auparavant, il était responsable de la gouvernance d'entreprise chez Amundi en charge du vote et du dialogue actionnarial, et, auparavant, a travaillé en tant qu'analyste de gouvernance chez CAAM et AXA IM.

Cedric est titulaire de diplômes d'études supérieures en Banque-Finance de l'Université Paris II, en droit économique international de l'Université Paris X et en science politique de l'Université de New York.

Membres de la *task force* du Collège des Experts



Stéphane Marchand
Délégué général de l'Institut du Capitalisme Responsable

Stéphane Marchand, 60 ans, est ancien élève de l'école Polytechnique et de l'ENSAE.

Il a démarré sa carrière comme journaliste au Figaro. Il y occupe successivement les postes de Grand reporter, correspondant au Proche-Orient et aux États-Unis et chef du service de macroéconomie, avant d'animer la section Débats-Opinions comme directeur adjoint de la rédaction et éditorialiste.

Il lance ensuite Paris Tech Review, la revue de technologie des grandes écoles scientifiques, puis le média économique E24.fr. Auteur de nombreux ouvrages, dont « La Ruée vers l'Intelligence : enquête sur les nouvelles puissances du savoir » (Fayard, 2012), il sera aussi chroniqueur scientifique du journal l'Opinion entre 2013 et 2018. En 2018, il a créé, et dirige aujourd'hui le magazine de pédagogie économique Pour L'Éco, édité par le groupe Humensis.

Il a été Délégué Général d'Entrepris et Progrès pendant cinq ans, avant de rejoindre l'ICR en 2020.



Sarah Ménegaire Loubeyre
Responsable Communication et Coordination de l'Institut du Capitalisme Responsable

Après une licence en droit public et un Master II Relations Institutionnelles et Vie Publique à Assas, Sarah Ménegaire Loubeyre travaille en 2016 en tant que juriste au Conseil National des Activités Privées de Sécurité (CNAPS). Lors du lancement de l'Institut du Capitalisme Responsable en 2017, elle rejoint l'équipe en tant que Chargée de mission, puis devient, en 2018, Responsable de la communication et de la coordination. Manager d'une équipe de 3 personnes, elle coordonne notamment les travaux de l'ICR – 3 Observatoires, 2 Rencontres annuelles – ainsi que la *task force* annuelle du Collège des Experts.

Membres de la *task force* du Collège des Experts



Philippe Peuch-Lestrade
Strategic Senior Executive de l'International Integrated Reporting Council (IIRC)

Philippe est un cadre supérieur stratégique de l'IIRC et un ancien associé d'Ernst & Young.

Expert en gouvernance et RSE, il est conseiller auprès de La Poste, d'Areva, de l'Union européenne, du ministère français des finances et de la Cour des comptes. Philippe dirige des groupes de recherche pour l'Association des experts-comptables, et a lancé l'Association française pour le développement de l'audit.

Il est professeur de finances publiques à l'Université de Paris et a publié des ouvrages techniques tels que « Le livre de référence français sur la comptabilité », « Maîtriser les défis environnementaux », « L'audit interne dans les collectivités locales » et « Guide de l'audit ».

Philippe est titulaire d'une maîtrise de lettres, d'un diplôme d'études supérieures en économie politique, est membre du Comité français de surveillance des règles publiques et était, jusqu'en décembre 2011, le Global Government and Public Sector Leader pour Ernst and Young. Il était auparavant le Leader des services financiers en France et dans la zone Europe de l'Ouest continentale. Il est également administrateur d'ONG (Don en confiance, Fondation Valentin Haüy, etc.) et membre du Comité financier de l'AFM Telethon. Philippe est Chevalier de la Légion d'honneur.



Fanny Picard
Associée Fondatrice d'Alter Equity

Fanny Picard a débuté sa vie professionnelle dans le conseil en fusions & acquisitions chez Rothschild & Co. avant de rejoindre Danone puis Wendel dont elle dirigeait les investissements.

Elle a ensuite créé Alter Equity, premier fonds d'investissement français dans le non-côté reposant sur le modèle d'intérêt général People Planet Profit, soutenant l'intérêt général dans sa double dimension sociale et environnementale tout en recherchant un rendement financier rémunérant le risque pris par ses souscripteurs.

Fanny Picard est par ailleurs notamment membre du Conseil de Surveillance de Tikehau Capital dont elle préside le Comité des Nominations et Rémunérations et du Conseil d'administration de GL Events, co-présidente du Comité d'orientation de la Fondation Mozaïk RH, membre du Comité d'orientation de la Fondation Siel Bleu et membre du Comité de gouvernance des entreprises du Medef.

Membres de la *task force* du Collège des Experts



Eliane Rouyer-Chevalier Administratrice indépendante de sociétés

Eliane Rouyer-Chevalier est administratrice indépendante de plusieurs sociétés dont Legrand (Présidente du comité d'audit et membre du comité des rémunérations) depuis 2011, d'Ipsos depuis 2019, membre du comité d'audit.

Elle siège également dans des Conseils de jeunes pousses.

Son expertise initiale tourne autour de la communication financière. Exercée au sein d'Accor pendant 18 ans, et en tant que présidente du Cliff, elle dirige depuis 8 ans un programme de formation sur ces métiers à l'Université Paris Dauphine.

Elle a été Directrice Générale et membre du comité exécutif d'Edenred.

Consultante auprès de IFC Banque Mondiale, elle intervient dans les pays émergents sur les questions de gouvernance et de relations avec les marchés financiers.

Eliane étend son engagement sur les projections d'un modèle d'entreprise centré sur les questions de gouvernance, d'intégrité des affaires et de stratégie liée au changement climatique.



Sophie Wigniolle Associée du Cabinet d'Executive Search Eric Salmon & Partners

Sophie Wigniolle est Associée du cabinet d'Executive Search & Leadership Advisory Eric Salmon & Partners qu'elle a rejoint en 1999.

Elle mène des missions de recrutement de cadres dirigeants, avec une spécialisation dans le secteur de la finance et intervient dans des contextes d'actionnariat familial, de sociétés cotées ou de sociétés du secteur public. Elle est un membre actif de la pratique « Board Services » d'Eric Salmon & Partners en menant des recherches d'administrateurs indépendants et des missions d'évaluation du fonctionnement des Conseils d'administration.

Avant de rejoindre Eric Salmon & Partners, Sophie Wigniolle a travaillé pendant 15 ans en banque d'investissement, en financements d'acquisitions dans les groupes Crédit Agricole et HSBC.

Diplômée d'HEC en 1985, Sophie est active au sein de l'Association HEC Alumni et est Membre de son Comité des Sages.

Personnalités interviewées



Thibaut Bechetoille
Président de CroissancePlus

Thibaut Bechetoille possède un diplôme d'ingénieur (ENSIMAG) et un Executive MBA d'HEC.

Il débute sa carrière dans la Silicon Valley chez Bridge Communications. Après sa fusion avec 3Com, il devient Directeur Marketing pour l'Europe du Sud. Il est ensuite Directeur Général de Wellfleet, puis de Bay Networks France, puis Directeur des Opérations EMEA de Nortel Enterprise Solutions. En 1999, il fonde Maiaah!, un opérateur de services de réseaux privés virtuels où il occupe la direction générale jusqu'au rachat par Easynet en 2002. Après avoir rejoint Qosmos en 2005, il refonde la société en la positionnant sur le marché du logiciel de Network Intelligence, sur lequel elle occupe une position de leader mondial. En décembre 2016, il cède Qosmos à la société ENEA, un groupe mondial sur le marché des composants logiciels pour les réseaux.

Thibaut Bechetoille est fortement impliqué dans le développement de l'entrepreneuriat en France, notamment au sein de l'association des entrepreneurs Croissance Plus dont il est Président depuis juin 2019 et auprès du Réseau Entreprendre.



Patricia Barbizet
Présidente du Haut Comité de Gouvernance d'Entreprise (HCGE)

Madame Patricia Barbizet est diplômée de l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (ESCP-Europe) et a débuté sa carrière en 1976 au sein du groupe Renault Véhicules à la trésorerie avant de devenir Directrice Financière de Renault Crédit International.

En 1989, elle rejoint le Groupe Pinault en qualité de Directrice Financière et devient, de 1992 à 2018, Directrice Générale d'Artémis, société d'investissement de la famille Pinault. Elle a été Vice-Présidente du Comité d'Administration de Kering de 2005 à 2018. De 2014 à 2016, elle a également été CEO & Chairwoman de Christie's International et a présidé, de 2008 à 2013, le comité d'investissement du Fonds Stratégique d'Investissement (FSI).

Elle est actuellement Présidente de Temaris et Associés.

Madame Patricia Barbizet est Administratrice des sociétés suivantes : • AXA*, • Total*, Administratrice Référente, Présidente du Comité Gouvernance et Ethique, membre du Comité des Rémunérations et du Comité Stratégie & RSE, • Pernod Ricard*, Administratrice Référente, Présidente du comité des Nominations, de la Gouvernance et de la RSE, et du Comité des Rémunérations, • Columbus Holding (* Société cotée)

Madame Patricia Barbizet est également Présidente du Conseil d'administration de la Cité de la musique - Philharmonie de Paris. En 2018, elle a été nommée Présidente du Comité de Surveillance des Investissements d'Avenir et Présidente du Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE).

Personnalités interviewées



Cécile Béliot-Zind
Directrice Générale Adjointe du Groupe Bel en charge de la stratégie, des leviers de croissance et des marchés

Cécile Beliot est Directrice générale adjointe en charge de la stratégie et de la croissance et membre du comité exécutif du groupe BEL.

Son rôle est de conduire la transformation stratégique et d'accélérer les leviers de croissance du Groupe, acteur majeur du snacking sain aux fruits et produits laitiers en portion individuelle, aujourd'hui également présent dans le domaine du végétal.

Conformément à la mission de Bel de fournir une alimentation plus saine et responsable pour tous, elle poursuit une vision de développement de marques positives (La vache qui rit®, Kiri®, Babybel®, Leerdammer®, Boursin® ou Pom'Potes®), engagées sur les enjeux environnementaux et sociétaux et répondant aux attentes du plus grand nombre.

Avant de rejoindre Bel en mars 2018, Cécile Beliot a passé près de 20 ans chez Danone.



Marie-Christine Coisne-Roquette
Présidente SONEPAR SAS

Associé au Cabinet Sonier & Associés de Paris, Marie-Christine Coisne-Roquette exerce dès 1981, comme avocat aux barreaux de Paris et New York.

En 1984, elle entre au Conseil d'administration de Colam Entreprendre holding familial. En 1988, en tant que Président du Conseil de surveillance de Sonepar, elle va consolider le contrôle familial, réorganiser les structures du Groupe et renforcer son actionnariat pour soutenir sa stratégie de croissance. Président-Directeur général à partir de 2002 puis Président exécutif de Sonepar, elle est aujourd'hui le Président de Sonepar SAS.

Groupe privé indépendant, Sonepar est Leader mondial de la distribution professionnelle de matériels électriques. Implanté dans 40 pays, le Groupe a généré, avec ses 45 000 collaborateurs, un chiffre d'affaires de 23 milliards d'euros à fin 2020.

Personnalités interviewées



Philippe d'Ornano Co-président du METI et Président du Directoire de Sisley

Après des études de droit, d'économie et de sciences politiques à Paris, Philippe d'Ornano est entré en 1986 dans l'entreprise familiale fondée en 1976 par son père Hubert d'Ornano.

Commençant sur le terrain en France, il prend la direction du marché français en 1989. Chargé en 1991 du marché européen alors embryonnaire, il crée dans la plupart des pays des filiales de distribution permettant une forte croissance de Sisley en Europe. Directeur Général en 2001, il poursuit le développement de l'entreprise à l'international, notamment en Asie, et coordonne les investissements en France dans l'outil industriel, la recherche, les systèmes d'information pour faire face à la croissance rapide de la marque. Sisley créé et fabrique ses produits en France (Saint-Ouen l'Aumône et Blois).

Aujourd'hui Président du Directoire, il dirige une entreprise qui en 25 ans a multiplié par 40 son chiffre d'affaires, réalisé à 93% à l'exportation notamment grâce à ses 30 filiales de distribution. Sisley, leader de la cosmétique haut-de-gamme, est présent dans plus de 90 pays, emploie plus de 4500 salariés de 100 nationalités.

Engagé dans le débat public et la promotion des entreprises françaises, notamment familiales, Philippe d'Ornano est co-Président du METI, mouvement des entreprises familiales et de taille intermédiaire fondé par Yvon Gattaz en 1994.

Il préside par ailleurs le Syndicat Français des Produits de Beauté et est administrateur de la Fédération des entreprises de la Beauté.



Patrick Daher Président du Groupe DAHER

Formé à l'ESSEC, il prend, au début des années 80, la Direction financière de l'entreprise DAHER, fondée en 1863 par son arrière-grand-père, Paul Daher.

De 1982 à 1998, il est nommé Président de la société américaine DAHER Golden Eagle, côtée au Nasdaq, avant de prendre la présidence de DAHER MTS, société assurant l'ensemble des opérations de transit aérien du groupe DAHER.

Depuis 1991, il est président de COMPAGNIE DAHER, maisonmère du groupe DAHER et depuis 2016, Gérant de SOGEMARCO DAHER, holding de contrôle de la famille DAHER.

De 2008 à 2013, il est Président du Grand port maritime de Marseille.

En 2013, le groupe français a fêté ses 150 ans d'existence au cours desquels ses activités se sont accrues et diversifiées, notamment sous la direction de Patrick Daher.

Jusqu'en 2020, Patrick Daher était Vice-Président du Groupement des Industries Françaises de l'Aéronautique et de l'Espace (GIFAS) et Président du Groupe des Equipements Aéronautiques et de Défense (GEAD).

Il est actuellement Président Directeur Général du SIAE (Salon du Bourget) et il est également membre du Conseil d'administration de LISI.

Personnalités interviewées



Bertrand Dumazy
Président-Directeur Général d'Edenred

Bertrand Dumazy est diplômé de l'ESCP Europe et titulaire d'un MBA de la Harvard Business School.

Il débute sa carrière en 1994 chez Bain & Company en qualité de Consultant, à Paris puis à Los Angeles. Il est ensuite Directeur d'investissement chez BC Partners en 1999, avant de fonder la société Constructeo. En 2002, il rejoint le groupe Neopost, où il est Directeur du marketing et de la stratégie. Il devient Président-Directeur Général (PDG) de Neopost France en 2005, puis Directeur financier du Groupe en 2008. En 2011, il est nommé PDG du groupe Deutsch, leader mondial des connecteurs haute performance, qu'il a dirigé jusqu'à son rachat par TE Connectivity. En 2012, il rejoint le groupe Materis en qualité de Directeur général adjoint, puis Directeur Général et enfin PDG de Cromology. Il est nommé PDG du groupe Edenred en octobre 2015 et, en novembre 2015, Président du Conseil de Surveillance d'UTA.



Alex Edmans
Professeur de Finance à la London Business School
of Economics

Alex Edmans is Professor of Finance at London Business School. Alex has a PhD from MIT as a Fulbright Scholar, and was previously a tenured professor at Wharton and an investment banker at Morgan Stanley.

Alex has spoken at the World Economic Forum in Davos, testified in the UK Parliament, and given the TED talk "What to Trust in a Post-Truth World" and the TEDx talk "The Social Responsibility of Business" with a combined 2 million views. He serves as Mercers School Memorial Professor of Business at Gresham College, giving a four-year programme of lectures to the public, and on Royal London Asset Management's Responsible Investment Advisory Committee. Alex's book, "Grow the Pie: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit", was featured in the Financial Times list of Business Books of the Year for 2020. He has been named to Poets and Quants Best 40 Professors Under 40 and Thinkers50 Radar.

Personnalités interviewées



Xavier Fontanet
Retraité, ancien Président d'Essilor International

Ingénieur des Ponts-et-Chaussées et titulaire d'un master of science in management du Massachusetts Institute of Technology (MIT), Xavier Fontanet a fait toute sa carrière en entreprise.

Il a débuté au Boston Consulting Group, où il fut, entre 1973 et 1981, consultant, puis Vice-Président. De 1981 à 1986, il est Directeur Général des Chantiers Bénéteau. En 1986, il entre aux Wagons Lits, où il fut Directeur central de la restauration et Administrateur Directeur Général de la filiale Eurest. En 1990, il rejoint Essilor, comme Directeur Général, puis Vice-Président Directeur Général (1995 à 1996), PDG (1996 à 2009), puis Président du Conseil d'administration (2010 à 2012).

Il a ensuite créé, en 2013, la Fondation Fontanet qui, sous l'égide de la Fondation HEC, a pour mission de soutenir des actions en faveur de l'enseignement et de la recherche en stratégie d'entreprise, et de favoriser l'accès à HEC Paris à des étudiants méritants et prometteurs. Il est professeur affilié de stratégie à HEC depuis 2012. À partir du cours qu'il enseigne, il a décliné une application et un e-book intitulés Les 12 Clés de la stratégie. Durant l'été 2018, il innove avec un cours télévisuel de stratégie diffusé sur BFM Business. Il est Officier de la Légion d'Honneur.



Marcel Grignard
ex-Secrétaire national de la CFDT, ex-Président de
Confrontations Europe

Electricien dans l'industrie, il a été responsable de la fédération de la métallurgie puis responsable national à la Confédération CFDT dont il a été notamment secrétaire général adjoint. Il a été président du *Think Thank* Confrontations Europe (de 2014 à 2020) et est depuis 2017 co-président du comité d'évaluation des ordonnances relatives au dialogue social et aux relations de travail.

Personnalités interviewées



Marie-Christine Lebert
Secrétaire nationale CFDT Cadres, Administratrice
du Groupe Worldline représentant les salariés,
Co-présidente du Club des Administrateurs salariés
de l'IFA

En parallèle d'un parcours métier dans la filière développement, Cheffe de Projets Internationaux, spécialisée dans le Paiement et les transactions au sein du Groupe Atos et de Worldline, j'ai acquis une solide expérience dans la négociation et le dialogue social au sein d'un grand groupe international.

Européenne convaincue, je suis experte conseillant les Comités Européens et les Groupes spéciaux de négociation en charge de bâtir le dialogue Européen au sein des multinationales, pour le compte de la Fédération syndicale européenne UNI.

Après une première expérience d'administratrice représentant les salariés au sein du Conseil d'administration du groupe Atos, vice-présidente du Comité RSE, j'ai rejoint le Conseil d'administration du Groupe Worldline en Mai 2019, siégeant au Comité des Rémunérations.

Co-présidente du Club des Administrateurs salariés au sein de l'Institut Français des Administrateurs, je suis engagée au sein de la CFDT CADRES en tant que Secrétaire Nationale, en charge des sujets de Gouvernance, de Rémunération et de l'International.



Alexis Masse
Président du Forum pour l'Investissement Responsable
(FIR)

Alexis Masse est Secrétaire confédéral Numérique et Finance responsable de la CFDT depuis 2015.

Inspecteur des finances, il a été professeur agrégé de sciences économiques et sociales et conseiller Ville et égalité des territoires au cabinet du Ministère de l'égalité des territoires et du logement. Il est administrateur du FIR depuis 2015, dont il a été élu Président en 2017.

Personnalités interviewées



Karim Hajjar
Directeur Financier chez Solvay

Karim is CFO and Member of the Executive Committee of Solvay S.A. and also holds supervisory responsibilities for North America and for Sustainable Development. In addition, he chairs the Redefining Value Board of the World Business Council for Sustainable Development. Prior to that, he held a number of roles in Grant Thornton Chartered Accountants in London, Royal Dutch Shell plc, Tarmac Group (a division of Anglo American plc) and Imperial Tobacco Group Plc. Karim is a dual British-Lebanese national, a graduate of the City University in London and a fellow of the Institute of Chartered Accountants in England & Wales. He is married and has four children.



Laurent Mignon
Président du Directoire du groupe BPCE

Laurent Mignon est président du directoire du Groupe BPCE. Il est également président du Conseil d'administration de Natixis et administrateur de CNP Assurances. Outre ses fonctions au sein du Groupe BPCE, il siège au Conseil d'administration d'Arkema et de l'AROP (Association pour le rayonnement de l'Opéra National de Paris) et comme censeur d'Oddo BHF et de Fimalac.

Diplômé de HEC en 1986 et du Stanford Executive Program, il a exercé pendant plus de dix ans à la Banque Indosuez, dans les activités de marché puis de banque d'investissement et de financement. En 1996, il rejoint la Banque Schroders à Londres, puis les AGF (Assurances Générales de France) en 1997 comme directeur financier. Il est nommé membre du Comité Exécutif en 1998, Directeur Général Adjoint en charge de la Banque AGF, d'AGF Asset Management et d'AGF Immobilier en 2002, puis Directeur Général Délégué en charge du pôle Vie et services financiers et de l'assurance-crédit en 2003, avant d'être nommé, en 2006, Directeur Général et Président du Comité Exécutif. De mi-2007 à 2009, il était associé gérant de Oddo & Cie. Laurent Mignon était Directeur Général de Natixis de 2009 à 2018 et membre du Directoire de BPCE depuis 2013.

Personnalités interviewées



Olivier Millet
Président du Directoire d'Eurazeo PME, Membre du
Directoire d'Eurazeo

Olivier MILLET est actif dans le capital-investissement depuis plus de 30 ans, comme entrepreneur et professionnel de l'investissement de long terme au capital de PME et ETI.

Il a débuté sa carrière comme entrepreneur en 1986 en créant Capital Finance. Il a ensuite rejoint 3i (de 1990 à 1994), avant d'intégrer Barclays Private Equity France où il a participé pendant 11 ans au développement et au succès de ce fonds pan-européen.

En 2005, Olivier Millet devient Président du Directoire d'OFI Private Equity société d'investissement cotée en 2007 et devenue en 2011 Eurazeo PME, désormais filiale du groupe Eurazeo.

Olivier est également Président du Comité de Nomination de l'association France Invest, après en avoir été Président de juin 2016 à juin 2018. Il a également été membre du Conseil Exécutif du MEDEF de 2018 à 2020.



Quentin Parrinello
Responsable de plaidoyer Justice Fiscale et
Inégalités chez Oxfam France

Quentin Parrinello est Responsable de plaidoyer Justice Fiscale et Inégalités pour l'ONG Oxfam France. Il est l'auteur de plusieurs rapports sur le partage de la valeur ajoutée des grandes entreprises françaises et leur présence dans les paradis fiscaux. Quentin Parrinello a été nommé en 2020 parmi les 35 leaders d'avenir en matière de fiscalité par TaxCOOP.

Personnalités interviewées



Cécile Philippe
Présidente de l'Institut Molinari

Présidente de l'Institut Molinari et auteur d'un grand nombre d'articles publiés dans des journaux aussi bien francophones qu'anglophones, Cécile Philippe intervient régulièrement dans les médias sur des questions de politiques publiques. Elle est docteur en économie.



Lucie Pinson
Fondatrice et Directrice Générale de Reclaim Finance

Lucie a fondé Reclaim Finance après plusieurs années de campagne sur la responsabilité des acteurs financiers dans les injustices sociales, environnementales et climatiques. De 2013 à 2017, Lucie a travaillé en tant que chargée de campagne finance pour les Amis de la Terre France.

Elle a su convaincre les plus grands assureurs, banques, et investisseurs français à adopter les premières politiques sectorielles excluant plusieurs sous-secteurs des énergies fossiles de tous services financiers. En 2018, elle a rejoint le Sunrise Project en tant que coordinatrice européenne d'une campagne internationale appelant les assureurs à cesser leurs soutiens au charbon, tout en poursuivant bénévolement son engagement auprès des Amis de la Terre France. Son travail porta ses fruits. En 2019, 15 des plus grands assureurs et réassureurs mondiaux avaient arrêté leurs soutiens aux nouveaux projets de mines et centrales à charbon. En 2021, des investisseurs français gérant plus de 7 000 milliards d'euros d'actifs ont adopté de fortes restrictions au secteur du charbon, et 16 acteurs financiers français ont adopté des politiques robustes de sortie du secteur du charbon.

Lucie est diplômée d'un BA en histoire et sciences politiques de l'université de Rhodes en Afrique du Sud et d'un double master en sciences politiques de l'université de la Sorbonne à Paris. Elle a reçu le prix Goldman pour l'environnement en novembre 2020, en reconnaissance de son travail sur le charbon.

Personnalités interviewées



Gilles Schnepf
Président du Conseil d'administration de Danone

Operating Advisor chez CD&R. Administrateur de sociétés (Legrand, Saint Gobain, Sanofi et Danone) et depuis mars 2021, Président du Conseil d'administration de Danone.



Philippe Zaouati
Directeur Général de Mirova

Philippe Zaouati est Directeur Général de Mirova, la société de gestion spécialisée dans l'investissement durable et affiliée de Natixis Investment Managers.

Après une carrière au sein de différentes institutions financières, il se consacre depuis dix ans au développement de l'investissement responsable.

Successivement président des Comités d'investissement responsable de l'AFG et de l'EFAMA, membre du groupe d'experts de haut niveau sur la finance durable à la Commission européenne en 2018, co-fondateur et président de l'initiative Finance for Tomorrow, membre du One Planet Lab, groupe d'experts créé par le Président de la République française, il a notamment contribué à la création des labels d'investissement responsable et des normes de transparence sur le climat. Depuis 2015, il est particulièrement impliqué dans le développement de l'investissement d'impact.

A propos de l'Institut du Capitalisme Responsable...

L'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) est un centre de recherche appliquée à l'entreprise, aux investisseurs, aux gestionnaires d'actifs, aux pouvoirs publics et aux autres parties prenantes, sur la pensée intégrée et responsable. Son objectif est de contribuer à l'édification d'un nouveau modèle de capitalisme qui prenne en considération les enjeux financiers, sociaux et environnementaux.

L'Institut conçoit pilote et anime des groupes de travail entre dirigeants d'entreprises et de fonds d'investissements, représentants de la société civile et experts de Place, afin d'embarquer le plus grand nombre d'acteurs économiques et financiers dans une démarche de capitalisme responsable.



CONTACT

Sarah Ménegaire Loubeyre

Responsable Communication et Coordination

smenegaireloubeyre@institutcr.com | 01 84 25 03 71

www.capitalisme-responsable.com