

# Propriété de responsabilité

Formes de propriété d'entreprise  
pour le 21e siècle

Versions allemandes, anglaises et espagnoles :

**Fondation Purpose**  
(Objectif)

---



Pré-version francophone par  
Activités francophones de l'institut  
pour une triarticulation sociale  
trad. : FG et BP au 23/10/2020

[www.triarticulation.fr](http://www.triarticulation.fr)  
[www.triarticulation.org](http://www.triarticulation.org)



Adresse du document : <http://www.triarticulation.fr/Institut/FG/PagesThematiques/entreprise.html>



## Avertissement d'un des traducteurs

Au moment d'une première publication en français, il convient de récapituler ici, les différentes difficultés, hésitations, débats et finalement choix qui ont été faits.

Les langues usuelles dans lesquelles travaillent les auteurs sont l'anglais et l'allemand. Nous sommes parti de l'allemand (lien à la version ayant servi de base).

Là aussi il a fallu aux initiateurs de tâtonner pour certains termes. Le titre lui-même, l'appellation du concept, n'a finalement trouvé un véritable écho en contrées germanophones que lorsque fut utilisé

« Verantworteigentum » à savoir littéralement l'association de responsabilité et de propriété. Restait à choisir entre parler en français de propriété « responsable », qualifiant une sorte de propriété, ou bien quitter la qualification (qui pourrait parfois prendre un consonance morale) pour une forme juridique qui pourrait mettre en avant l'attribut jugé principal de la propriété : la responsabilité. Parler alors de « propriété de responsabilité ». Car fondamentalement, il s'agit bien ici de scinder, dans la pratique de celle-ci, ce qui sert le bien ou le service fournit, des éventuelles attentes patrimoniales ou spéculatives, mais aussi de mettre cette responsabilité principalement entre les mains de ceux qui y travaillent. Ils en deviennent alors les propriétaires le temps où ils sont responsables parce qu'ils font.

C'est d'ailleurs cette distinction qui semblable à une de celles qui sont fondamentales à la tri-articulation sociale, qui nous a conduit à promouvoir ce document. Nous ne savons cependant pas encore précisément l'influence qu'a joué cette dernière dans le concept.

Dans la pratique, et selon le contexte, nous avons cependant quant même utilisé aussi « propriété responsable ».

Un deuxième aspect, ce sont les correspondances entre formes juridiques selon les pays (droits nationaux). L'initiative décrite, vise à utiliser le droit existant dans ces droits pour parvenir à une propriété de responsabilité à l'aide de montages. En République Fédérale d'Allemagne, des contacts politiques ont cependant été pris (et un mouvement s'est aussi constitué) pour inscrire une telle option directement dans le droit des sociétés.

Il ne s'agit pas de créer une économie « sociale et solidaire » ayant un statut fiscal particulier.

Certains aspects, comme permettre à des sociétés d'avoir du capital de société n'appartenant à aucun des porteurs de part, se trouvent en France dans le mouvement coopératif. Mais la comparaison s'arrête là. La propriété de responsabilité, ne nécessite pas forcément que le porteur de responsabilité soit aussi détenteur d'une action (même d'un montant symbolique). Et l'idée qu'à chaque humain corresponde une même voix délibérative, n'est pas forcément ce que nécessite toujours une communauté d'entreprise. Il faut là coller à ce qui se dégage des tâches et des participants.

C'est un des autres aspects que l'on trouve dans la tri-articulation : ne pas porter la démocratie hors de la vie de droit (organisation de l'état), ici dans la vie de l'esprit que constitue tout groupe d'humain portant une entreprise, même lorsqu'elle fournit l'économie en marchandises.

En général, nous avons maintenu les appellations d'origine à côté de leur traduction.

Il n'était pas de notre tâche que de nous livrer à des études approfondies de droit comparé. Cela restera à faire pour qui voudrait se saisir du concept et le traduire au mieux en droit français, belge, suisse, canadien... Qui a ce projet peut nous contacter.

Une forme de création récente dans le droit français : l'*entreprise à mission* a semblé correspondre un temps. Au point de vouloir substituer la notion de mission à tous les passages où est parlé d'orienter l'entreprise d'abord plutôt sur le sens du produits ou service qu'elle fournit à *des*, voir *ses* clients, que celui de l'intérêt des propriétaires vieille version.

Mais l'entreprise à mission semble seulement ajouter, à côté de l'ancien, des missions qu'elle s'adjoint ou adopte dans le panel de politiques publiques qu'elle peut donc alors opposer à ses actionnaires ou faire valoir plus largement, voire publicitairement. Là aussi il faudra examiner plus avant ce que la forme permet ou non. Pour que ce qu'une communauté se propose de faire, puis fait pour d'autres, ait un sens jusque dans le détail, il reste pour moi différent d'épouser une mission, voire se la donner. Je ne suis pas sûr qu'il s'agisse tout à fait du même registre. Nous avons donc réservé « mission » aux passages où l'allemand l'utilisait. Car certains chefs d'entreprise l'utilisent, d'autres non.

Car après tout, ce qui nous intéresse, dans cette « propriété de responsabilité », c'est qu'elle commence à démêler ce qui reste confondu des trois domaines empêchant leur interaction saine et l'autonomie des individus correspondante.



# Sommaire

## **Avant-propos**

Pourquoi nous devrions repenser la propriété 5-7

## **Propriété de responsabilité**

Formes de propriété pour le XXIe siècle 8-15

## **Mise en œuvre/Transposition juridique de la propriété de responsabilité**

Aperçu de structures de propriété éprouvées 16-26

## **Propriété de responsabilité et financement d'entreprise**

27-40

➤ Au-delà de la sortie et des licornes : Solutions novatrices de financement pour des entreprises sociales, Aner Ben-Ami

27-30

➤ Financement de l'entreprise en propriété responsable : Instruments alternatifs de financement

31-38

➤ Liquidité pour les investisseurs et les fondateurs

39-40

## **Entreprises en propriété de responsabilité : études de cas**

41-89

# Pionniers

➤ Étude de cas : Fondation Carl-Zeiss 45-49

➤ Étude de cas : Bosch 50-54

➤ Étude de cas : John Lewis Partnership 55-58

# Start-ups

**Les entreprises axées sur le sens ont besoin de nouvelles formes de propriété,**  
Juho Makkonen

60-62

➤ Étude de cas : Sharetribe 63-66

➤ Étude de cas : Ecosia 67-70

➤ Étude de cas : Ziel (But) 71-74



# Succession

**Pourquoi nous avons besoin de nouvelles solutions de succession : Entreprises familiales 2.0, Ernst Schütz** 76-78

Étude de cas : Waschbär (Raton laveur) 79-82

Etude de cas : Organically Grown Company  
(Compagnie de culture organique) 83-87

Etude de cas : Elobau 88-90

**Le concept de propriété - Trois manières de voir** 91-120

➤ Entreprise et propriété,  
une conversation avec Colin Mayer 92-99

➤ Un appel à plus de formes alternatives de propriété,  
Albert Wenger 100-101

➤ Succession et propriété responsable,  
entrevue avec Thomas Bruch 102-105

**Résumé (de l'étude)** 106-109

**Perspectives de science économique** 110-111

**Remerciements** 112-113

**Sur le réseau Purpose-Network** 114-118

**Sources** 121



# Avant-propos

## Pourquoi nous devrions repenser la propriété - et ce que nous pouvons apprendre du Japon et de l'Empire romain

À l'apogée de l'Empire romain, tous les empereurs avaient une chose en commun : ils n'avaient pas hérité du droit d'empereur, ne l'avaient pas acheté - ils avaient été choisis comme les plus capables parmi de nombreux successeurs possibles, puis adoptés et faits empereurs. Quand ceux-ci ont commencé à transmettre le trône impérial à leurs fils ou parents biologiques, le népotisme et le déclin de l'Empire romain ont commencé.

Le principe de l'invendabilité des fonctions, du pouvoir et de la dignité, ainsi que de leur transmission non pas à des personnes apparentées par le sang, mais à des « personnes apparentées par les facultés et les valeurs » n'était pas essentiel que dans la Rome antique pour la réussite du système. L'État moderne ne pouvait mettre en place de grandes administrations fonctionnelles qu'avec des fonctionnaires qui n'étaient pas choisis en fonction de la parenté ou de l'argent, mais de leurs facultés et de leurs performances. Les armées pouvaient devenir plus puissantes en choisissant des généraux selon le principe de la capacité. Les chaires d'enseignement dans les universités n'auraient pas non plus pu connaître le succès qu'elles ont connu au cours des derniers siècles, dans l'enseignement comme dans la recherche, si elles avaient été achetables ou si la parenté avait joué un rôle. Ce n'est que dans un seul domaine de la société que des fonctions sont encore achetables et héréditaires, dans un seul domaine que les principes du « sang » ou de l'« argent » sont encore pertinents comme critères de sélection : dans la fonction de « propriétaire d'une entreprise ». Ce fait est lié à notre conception de la propriété, car nos lois actuelles considèrent la propriété d'une entreprise non pas comme une fonction, comme une tâche, mais - pour le dire simplement - comme un investissement, comme un instrument destiné à générer du profit pour le propriétaire. Si c'était une tâche ou une fonction, comment pourrions-nous, la conscience tranquille, en faire une marchandise? Considérons un pays dont la tradition nous semble étrangère : le Japon. 53% des entreprises fondées avant 1750 se trouvent dans ce pays, et la recette de cette longévité est très simple : 1. la parenté par les facultés complète la parenté par le sang, 2. la propriété est une tâche et non un investissement. Beaucoup de grandes et petites entreprises



japonaises choisissent les gérants les plus compétents, les adoptent dans la famille et leur lèguent ou donnent l'entreprise. Par exemple, le propriétaire et patron actuel du fabricant de motocycles Suzuki est un gestionnaire adopté. Il en va de même pour la firme Canon et bien d'autres. La plus ancienne entreprise au monde, un hôtel japonais, applique exactement cette méthode de transfert pour avoir toujours des successeurs capables. Dans le monde occidental, par contre, si nous avons assez bien découplé les PDG et les directeurs de l'hérédité et de la vendabilité, la fonction décisive du propriétaire, qui décide de la sélection et de la révocation des directeurs et qui est en définitive le dirigeant absolu de l'entreprise, reste héréditaire et vendable. Ce qui serait tout à fait impensable en science - qu'une chaire de professeur soit vendue au plus offrant - est une pratique courante dans les entreprises. Naturellement, ce type de conception de la propriété a rendu possible encore bien d'autres choses, comme le financement des entreprises par les actionnaires.

Mais cela signifie-t-il que l'on doit négocier l'organe de pilotage, ce qui assure le contrôle sur l'entreprise, comme un bien spéculatif et le vendre au plus offrant ? De facto, le propriétaire majoritaire est celui qui a le pouvoir, l'empereur, sur une chose et aussi sur une entreprise. Le propriétaire de ce livre peut le vendre, le déchirer, le brûler ou le lire - vous êtes libre de l'utiliser de la manière dont vous pouvez utiliser les choses qui vous appartiennent. Sur le plan juridique, on parlera de propriété matérielle. C'est ainsi que la loi traite aussi les entreprises : elles ne sont rien de plus que des choses que leurs propriétaires peuvent contrôler, vendre ou hériter. Mais aujourd'hui, beaucoup d'entrepreneurs considèrent que leur entreprise est bien plus qu'une chose. Ils la considèrent comme une fonction, comme une tâche ; ils la voient davantage comme une communauté d'hommes travaillant ensemble. Qui, alors, devrait avoir la parole ? Et quel impact cela a-t-il sur une entreprise quand le contrôle sur elle, son organe de pilotage, devient un bien spéculatif qui est acheté par le plus offrant, par des fonds privés de capital-investissement (*private-equity*), par des investisseurs de Hong Kong, qui ne sont pas entrés une seule fois dans ses locaux ? Le mot « propriété » l'annonce d'emblée : c'est une chose que l'on peut vraiment appeler « sienne », à laquelle on s'identifie.

Mais ce que l'on observe aujourd'hui dans de nombreuses entreprises qui sont négociées sur les marchés, c'est plutôt la prise de pouvoir par des « propriétaires étrangers ». L'entreprise est dirigée par des gens assis à des milliers de kilomètres de distance, qui ne savent pas ce que cela signifie de licencier des collaborateurs en masse. Qui ne se sentent pas nécessairement responsables quand les dirigeants locaux approchent la limite du légal - ou la franchissent - pour se conformer aux exigences du siège social du groupe. Le propriétaire étranger réalise rarement ce que ses objectifs de rendement signifient réellement pour les hommes et l'environnement. Ce n'est pas parce qu'il s'agit d'investisseurs « non natifs » que la vente d'un nombre croissant d'entreprises de taille moyenne à des investisseurs financiers de pays lointains est problématique. C'est inquiétant parce que des entreprises (familiales) dirigées par leur propriétaire, des entreprises qui avaient encore des propriétaires, sont soudainement « dé-proprétarisées » et se retrouvent



alors soumises à des propriétaires étrangers - avec des conséquences dramatiques pour le personnel, la culture d'entreprise, l'environnement et notre économie de marché. Par exemple, les entreprises dirigées par leur propriétaire conservent souvent leurs salariés en période de crise, ce que ne font pas les dirigeants des sociétés cotées, poussés par les investisseurs ou les chiffres trimestriels - comme on le constate dans de nombreuses crises. Mais les conséquences au sein de l'entreprise ne constituent qu'un côté du problème. Du point de vue économique, la disparition de propriétaires réels ou de propriétaires en propre est un phénomène dangereux : de plus en plus de petites entreprises sont rachetées par de grands groupes - rien qu'aux États-Unis, selon une étude de l'Université Cornell, la moitié des entreprises ont disparu au cours des vingt dernières années et, parallèlement, les entreprises actuelles sont en moyenne trois fois plus grandes qu'en 1970. L'économie a ainsi atteint une centralisation sans précédent, qui mine les bases de son succès : diversité, alternatives et économie de marché décentralisée. Concevoir la propriété de l'entreprise comme une marchandise plutôt que comme une fonction signifie donc que ce ne sont pas les plus compétents et ceux qui y sont directement impliqués qui deviennent propriétaires, mais des fonds anonymes. Ceux-ci achètent au plus offrant la fonction importante de propriétaire et - ce qui pose les plus gros problèmes - voient la propriété non pas comme une tâche, mais comme un atout pour faire du profit. Qu'advierait-il des entreprises si celles-ci n'étaient pas vendues, mais toujours transmises à des personnes compétentes et apparentées par les valeurs ? Si la propriété était comprise comme une tâche et une fonction et régie par loi en conséquence, et non pas comme un investissement ? Si les entreprises n'étaient plus légalement des « choses », mais que la propriété de l'entrepreneur soit toujours liée à la tâche de l'entrepreneuriat réel ?

Certaines entreprises appliquent déjà ces idées aujourd'hui. C'est le sujet de ce livre. Il peut s'agir d'entreprises anciennes comme Zeiss à Iéna qui, via la propriété par une fondation, s'assurent que l'entreprise « s'appartient à elle-même » - depuis 120 ans. Ou bien de grandes entreprises comme Bosch et John Lewis Partnership, ou d'entreprises de taille moyenne comme Waschbär (vente par correspondance). Toutes ont en commun une vision radicalement nouvelle de la propriété et y ancrent leurs valeurs - ou, pour le dire autrement, elles en ont une conception très « ancienne », apprise de l'Empire romain. Elles ont toutes choisi des formes de propriété que l'on peut qualifier de « propriété de responsabilité » : il y a toujours des « propriétaires en propre » qui possèdent l'entreprise pendant un certain temps avant de transmettre leur fonction, leur pouvoir, à des personnes apparentées par les facultés et les valeurs. La propriété est comprise comme une tâche. Les propriétaires « tiennent la barre », détiennent les droits de vote, mais la propriété ne sert pas principalement à l'investissement d'actifs. Les bénéfices servent de semences pour l'avenir et sont en grande partie réinvestis plutôt que privatisés. Les décisions ne peuvent jamais être prises par des investisseurs lointains ; elles sont prises par des hommes qui se sentent intimement liés à l'entreprise - par de vrais propriétaires.



# Propriété de responsabilité

## Formes de propriété pour le 21e siècle

La propriété de responsabilité est une alternative aux structures de propriété traditionnelles. Elle permet à une entreprise d'ancrer dans son ADN - la propriété - son indépendance et la priorité qu'elle met sur ses valeurs. Depuis de nombreuses générations, des entrepreneurs du monde entier ont trouvé différentes formules juridiques pour mettre en œuvre une propriété de responsabilité. Ces pionniers de nouvelles propriétés ont mis au point des voies innovantes pour ancrer dans l'entreprise, en les liant juridiquement, deux principes de base : premièrement, les droits de vote, servant au pilotage, reposent sur des entrepreneurs actifs et des hommes qui sont liés intérieurement à ses valeurs, et deuxièmement, son patrimoine n'est pas privatisable, mais reste lié à elle.

Alors que, traditionnellement, la théorie économique considère que le but de l'entreprise est de maximiser ses profits et d'augmenter sa valeur, les entreprises en propriété de responsabilité veulent servir un but déterminé et considèrent le profit comme un moyen pour atteindre ce but. Ce en quoi consiste exactement ce but dépend de l'entreprise. Pour nombre d'entre elles, la réponse au « pour quoi » est une tâche sociétale, par exemple promouvoir une agriculture durable ou contribuer à la sécurisation d'un Internet libre et accessible à tous (comme la fondation Mozilla avec son navigateur Firefox). D'autres se consacrent à la production de produits de qualité, qu'il s'agisse de technologie, de biens de consommation ou de prestations de services. D'autres encore comprennent le sens de ce qu'elles font comme quelque chose qui touche les structures internes de l'entreprise, c'est-à-dire la façon de l'organiser et de la diriger. Cela peut signifier que des entreprises misent sur la responsabilité propre et l'autogestion, que les collaborateurs participent à ses bénéfices ou qu'ils peuvent décider librement d'où ils travaillent. Cependant, toutes les entreprises en propriété responsable ont une chose en commun : la conviction que le profit n'est pas un but en soi, mais de la semence pour l'avenir, un moyen à l'aide duquel le véritable sens de l'entreprise sera promu.





Depuis de nombreuses années, les entreprises en propriété responsable font la preuve de leur réussite. Non seulement, par exemple, elles dépassent les entreprises traditionnelles à but lucratif en termes de marges bénéficiaires à long terme, mais elles sont aussi moins vulnérables aux crises politiques et économiques. D'autres statistiques les comparant aux structures d'actionnariat traditionnelles montrent, notamment, qu'elles versent en moyenne des salaires et des prestations additionnelles plus élevés à leur personnel et qu'elles ont un niveau exceptionnellement élevé de fidélisation des salariés, avec un taux de fluctuation de 40 % inférieur pour les cadres.<sup>1</sup>

Dans les entreprises en propriété responsable, pour pouvoir rester fidèle à leurs valeurs, le pilotage - le contrôle sur le management et les décisions stratégiques - reste entre les mains d'hommes qui y sont actifs ou y sont étroitement liés. La propriété responsable est ainsi assez proche d'une entreprise familiale 2.0 : l'entreprise ne dépend pas des « liens du sang », mais est conservée dans la « parenté des facultés et des valeurs ». C'est plutôt inhabituel pour d'autres entreprises, qui sont principalement contrôlées par des propriétaires externes et où les actionnaires, les sociétés de capital-investissement ou les structures de groupe déterminent leur stratégie et prennent des décisions dans le but premier de maximiser les profits. Ces « propriétaires absents » (*absentee owners*) n'ont aucun lien réel avec les affaires courantes de l'entreprise. Ils ne sont pas en contact direct avec les besoins de la clientèle, des partenaires et du personnel, et ne peuvent donc décider que sur la base de chiffres, et non sur la base de leur conscience. Ces propriétaires absents ne peuvent pas avoir de sentiment de responsabilité. Ils ne vivent pas l'impact sur les collaborateurs, les partenaires ou les clients, le plus souvent à leurs dépens, des décisions visant à maximiser les profits.

Ils décident à des milliers de kilomètres de distance, mais ne ressentent pas les conséquences de leurs décisions. Un tel système génère une irresponsabilité structurelle et crée des entreprises sans responsabilité sociale. Comme il n'y a pas de responsabilité entrepreneuriale, les acteurs d'un tel système ont besoin d'une régulation étatique. C'est exactement cette image que les économistes libéraux comme Milton Friedman ont des entreprises : « Les entreprises n'ont qu'une seule et unique responsabilité sociale : accroître leurs profits ». La responsabilité a été « externalisée » et donnée à l'État, qui a de plus en plus recours à des réglementations bureaucratiques pour tenter d'« apprivoiser » les entreprises dont l'ADN est de maximiser les profits. Pourquoi ne pas simplement changer l'ADN et « internaliser » la responsabilité ?

L'idée d'une économie s'orientant au sens de ce qui est fait, mise sur la pleine responsabilité. Les hommes dans les entreprises devraient être totalement responsables de l'action de celles-ci. Dans les entreprises en propriété responsable, contrairement aux entreprises tournées vers le marché des capitaux, tous les individus à la barre de l'entreprise se sentent engagés envers son but et doivent

---

1 Pour un bon résumé des différences prouvées par des statistiques complémentaires, voir : Pr Steen Thomsen, The Danish Industrial Foundations, 2017.



prendre chaque décision en conscience. Ils n'ont pas d'excuses, ils ne peuvent pas prétexter d'un propriétaire absent ni d'objectifs de profit qui les pousseraient dans un sens ou dans l'autre. Propriété signifie donc ici la responsabilité de décider librement de ce qui est le mieux à long terme pour concrétiser le sens qu'a l'entreprise. Le pilotage de ces « entreprises s'appartenant à elles-mêmes », c'est-à-dire la majorité des droits de vote, ne peut pas non plus être vendu ; il est détenu fiduciairement par des « propriétaires de responsabilité ». Cette approche permet aux entreprises de conserver leur indépendance et le sens de ce qu'elle font à long terme.

## **L'histoire de la propriété de responsabilité**

La propriété de responsabilité est à la fois une idée nouvelle et une idée ancienne. Nouvelle, parce qu'elle est encore rarement mise en œuvre aujourd'hui. Ancienne, parce que les pionniers l'appliquent et la concrétisent depuis longtemps et qu'il existe de nombreux exemples de réussite. L'un des premiers exemples de propriété responsable dans sa forme moderne est l'entreprise technologique allemande Zeiss, fondée par Carl Zeiss en 1846. Après le décès du fondateur en 1888, le copropriétaire, Ernst Abbe, créa la Fondation Carl Zeiss, acheta les actions restantes des héritiers de Carl Zeiss et, les années suivantes, fit don de l'entreprise entière à la fondation. Abbe était professeur de physique et de mathématiques à l'Université d'Iéna, où il avait mis au point les bases mathématiques sur lesquelles Zeiss a fondé son succès. L'invention du microscope par Ernst Abbe a fait le succès et la renommée mondiale de la société Zeiss, mais il était toujours conscient que cette invention n'aurait pas été possible sans le travail de nombreux chercheurs avant lui. Il était donc convaincu que la réussite ne lui revenait pas à lui seul. Cette attitude a fortement influencé son travail sur la structure de propriété de Zeiss. Il recherchait une forme qui donnerait à l'entreprise une perspective à long terme et indiquerait clairement qu'elle appartenait à la société et aux hommes. Il rejetait la forme coopérative, parce qu'elle serait entre les mains de personnes qui changeraient constamment, soumise à une démocratie arbitraire. Il ne voulait pas non plus d'une société par actions, parce qu'elle se concentrerait sur des intérêts de profit à court terme. C'est ainsi qu'il inventa une chose qui n'existait pas encore, pour laquelle il obtint même un titre de docteur en droit : il utilisa la forme juridique de fondation et la conçut de telle manière qu'elle devint détentrice de l'entreprise.

La Fondation Carl-Zeiss veille à ce que l'entreprise ne puisse pas être vendue et que ses bénéfices soient réinvestis ou utilisés pour le bien commun. Il y a 120 ans, Abbe a également garanti que les besoins des collaborateurs seraient respectés, qu'ils auraient droit à une assurance-maladie et à une assurance-retraite, ainsi qu'à des congés payés et à une journée de huit heures. En outre, il a introduit le principe selon lequel le salaire le plus élevé payé par Zeiss ne doit pas être supérieur à douze fois le salaire le plus bas d'un employé travaillant depuis plus de deux ans dans l'entreprise.

Aujourd'hui, Zeiss est une entreprise florissante et innovante, avec un chiffre d'affaires annuel de plus de 7 milliards d'euros. Grâce à des dons d'intérêt général,



Zeiss soutient des initiatives locales et mondiales visant à améliorer les soins médicaux ainsi que des projets dans les domaines de la science, de la formation et de la recherche. Ainsi, la fondation Carl Zeiss est également un généreux promoteur de l'Université d'Iéna, lieu d'origine de la « technologie Zeiss ».

La propriété responsable a permis à Zeiss de prendre en considération, y compris dans sa stratégie d'entreprise, pas seulement la rentabilité, mais aussi la signification. Zeiss décida, par exemple, d'améliorer les instruments utilisés en chirurgie cérébrale - avec un énorme succès. De nombreuses interventions chirurgicales ne seraient pas possibles aujourd'hui sans l'entreprise Zeiss et les instruments développés à cet effet.

Au fil des ans, des centaines d'autres entreprises en propriété de responsabilité ont vu le jour. Outre la solution de la propriété par fondation, elles ont développé au fil des ans d'autres formules juridiques innovantes afin de mettre en œuvre la propriété responsable. Parmi les plus connues d'entre elles figurent l'entreprise technologique allemande Bosch, l'entreprise pharmaceutique danoise Novo Nordisk, la chaîne de grands magasins britannique John Lewis et le pionnier américain de l'Internet Mozilla.



# Principes de la propriété de responsabilité

Les entreprises en propriété de responsabilité s'engagent à respecter deux principes :

## **Le principe du sens : les bénéfices sont un moyen pour parvenir au but**

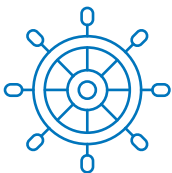
---



Les entreprises en propriété de responsabilité considèrent les bénéfices comme un moyen d'atteindre le but de l'entreprise, et non comme une fin en soi. Les bénéfices générés par l'entreprise sont réinvestis, utilisés pour couvrir le coût du capital ou donnés. Le patrimoine de la société ne peut être privatisé.

## **Le principe de l'autodétermination : l'entrepreneuriat équivaut à la propriété**

---



Les entreprises en propriété de responsabilité garantissent que les droits de vote sont réservés aux personnes qui sont étroitement liées à l'entreprise – l'entreprise est ainsi autodéterminée. Les décisions sont donc prises et exécutées par ceux qui sont liés intérieurement à l'organisation, et non par des propriétaires de parts anonymes. Les propriétaires responsables assument la responsabilité de l'entreprise pour ses activités, ses valeurs et sa transmission.

Ces deux principes garantissent contractuellement que l'entreprise peut servir à long terme l'idée fondatrice et reste indépendante. La façon dont ces principes sont juridiquement ancrés dans la structure de propriété varie d'une entreprise à l'autre (p. 16). En général, toutes les structures en propriété de responsabilité garantissent cependant que le pilotage pourrait être transmis à des successeurs capables apparentés par les valeurs. Étant donné que le contrôle de l'entreprise ne peut être ni acquis ni hérité, on peut voir dans la propriété de responsabilité la troisième voie de transmission du pouvoir dans la firme. À côté de la transmission d'après le principe du « sang » (héritage) et celui de l'« argent » (vente), c'est le principe de parenté de valeurs et de facultés qui prévaut ici.

Les entreprises en propriété responsable considèrent les bénéfices comme un moyen d'atteindre leurs objectifs et non comme une fin en soi. La séparation des droits de vote et des droits de participation aux bénéfices exclut la maximisation personnelle du profit aux dépens de l'entreprise, et garantit ainsi que les propriétaires responsables peuvent prendre les meilleures décisions pour toute l'organisation sans être soumis à un système d'incitation qui les encourage à se favoriser et à favoriser les investisseurs. Cela permet à l'entreprise d'avoir une vision à long terme de sa stratégie, qui ne sera pas troublée par les rapports trimestriels ou par des objectifs de rendement à court terme.



# Avantages de la propriété de responsabilité

La propriété de responsabilité ancre profondément dans les structures de l'entreprise la priorité donnée au sens et au but de celle-ci. Elle permet à des générations de propriétaires fiduciaires de concrétiser l'idée de l'entreprise, tout en restant fidèles à ses valeurs et en continuant à les développer. Par conséquent, les entreprises en propriété de responsabilité sont aussi économiquement plus performantes à long terme. Cette conception de la propriété concilie les intérêts de toutes les parties prenantes, y compris le personnel, la clientèle et la société.

## >Priorité au sens et aux valeurs

La propriété de responsabilité permet à l'entreprise d'être active à long terme pour un sens et un but tout en continuant à développer ceux-ci de manière vivante. L'ancien moteur économique - la maximisation du profit - y est remplacé par un autre moteur : sens et valeurs. Les hommes qui sont à la recherche d'un profit monétaire maximal ne deviendront jamais propriétaires de responsabilité, parce que cette fonction n'est pas associée à des droits aux profits. Les propriétaires de la responsabilité obtiennent des salaires et sont intrinsèquement motivés. Même quand une entreprise en propriété de responsabilité ne voit aucune autre option et doit être vendue, le produit de la vente reste lié à la structure de propriété et donc au service du but de l'entreprise, ou passera dans des objectifs d'intérêt général.

## >Orientation vers le long terme

Comme, dans les entreprises en propriété de responsabilité, la majorité des droits de vote sont invendables, elles ne sont pas exposées aux pressions à court terme des marchés financiers et des investisseurs, mais peuvent se concentrer sur le bien-être à long terme de l'entreprise, du personnel, de la clientèle, des investisseurs et autres parties prenantes. Du fait qu'une grande partie des recettes peut être investie dans la recherche et le développement, la force d'innovation de l'entreprise s'accroît (Thomsen, 2017), ce qui à son tour augmente sa durée de vie et améliore sa probabilité de survie en période économique difficile. Selon les études, la probabilité de survie 40 ans après la création de l'entreprise est environ six fois plus élevée que pour les entreprises « classiques » (Børsting, Kuhn, Poulsen, Thomsen, 2017).

## >Productivité et fidélisation du personnel

La propriété de responsabilité est une promesse contraignante donnée aux collaborateurs, aux fournisseurs et aux prestataires de services, selon laquelle la collaboration sert le but de l'entreprise et non l'intérêt financier des propriétaires anonymes, ce qui modifie totalement la motivation et renforce les incitations intrinsèques. Qui aime travailler pour des propriétaires qu'il ne connaît pas et qui ne sont intéressés que par l'accroissement de leur patrimoine ? De plus, le personnel jouit d'une plus grande sécurité d'emploi, a davantage le droit de s'exprimer et obtient un meilleur salaire (Thomsen, 2017), d'où une augmentation de la

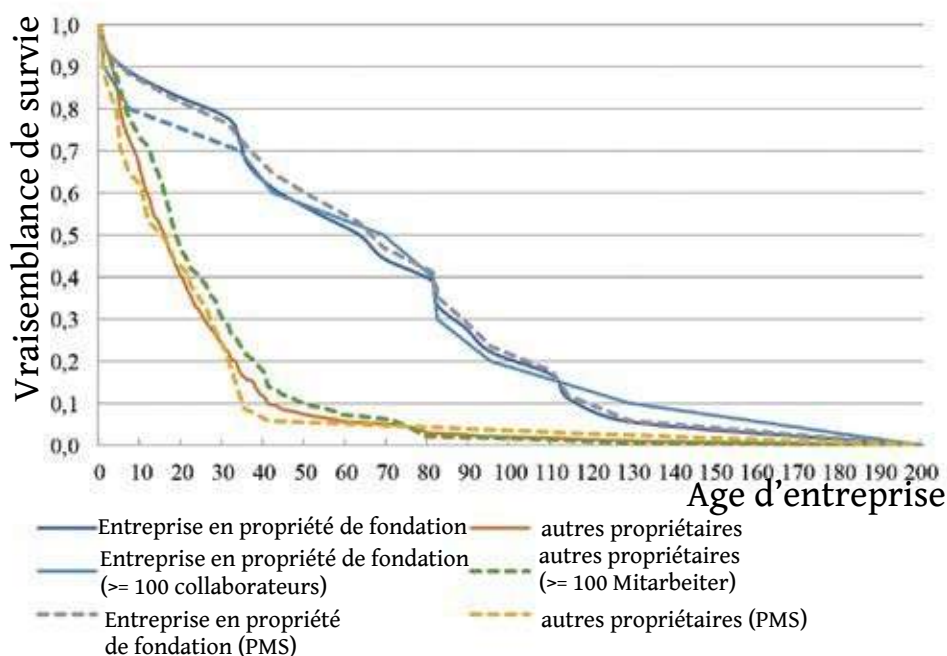


productivité (Kuhn, Thomsen, 2015) et de la cohésion sociale, qui permettent aux entreprises d'attirer et de lier à elle des talents de pointe et des spécialistes.

### >Fidélisation de la clientèle

Selon un sondage Allensbach, plus de la moitié des Allemands font nettement plus confiance aux entreprises de fondation qu'à d'autres entreprises et sont convaincus qu'elles sont meilleures pour la société. Il devient de plus en plus important pour les clients de savoir à qui appartient une entreprise, comme l'a clairement montré le boycott récent d'une marque biologique vendue à L'Oréal. Plus que tout slogan publicitaire, la propriété de responsabilité indique aussi, d'un point de vue juridique et de manière plus crédible, que l'entreprise est tournée vers le long terme.

## Courbes de survie de Kaplan-Meier



Elles ont une probabilité de survie six fois plus élevée après 40 ans, comme le montre une enquête statistique danoise réalisée en 2015 par Børsting, Kuhn, Poulsen et Thomsen.

En outre, des études empiriques portant sur 300 entreprises au Danemark montrent que la performance économique (rentabilité et valeur de marché) des entreprises de fondation est supérieure à celle des entreprises privées ou en propriété diffuse (Thomsen, 1996 ; Thomsen, Rose, 2004).

# Mise en œuvre juridique de la propriété de responsabilité

## Des structures de propriété éprouvées pour une propriété de responsabilité

La propriété de responsabilité est mise en œuvre à l'aide de diverses formes juridiques et structures de propriété. Toutes ces structures permettent aux propriétaires fiduciaires de gérer leur entreprise de manière indépendante et de se focaliser totalement sur le but qu'ils ont défini, cela, de façon à ce qu'il devienne une partie intégrante de son ADN juridique, au lieu de se focaliser sur la maximisation du profit. Les structures de propriété mises en œuvre pour la propriété de responsabilité se différencient à bien des égards. Certaines sont conçues pour maintenir les relations entrepreneuriales les plus dynamiques possible et pour assurer une sélection méritocratique des administrateurs fiduciaires. D'autres permettent de prendre des décisions plus démocratiques et d'impliquer de nombreuses parties prenantes. D'autres encore se caractérisent par leur flexibilité (modèle des parts de veto par exemple).

Les modèles de propriété présentés dans ce qui suit sont tous fondés sur les mêmes principes, les principes de la propriété de responsabilité : (1) ce qui permet que le pilotage, la majorité des droits de contrôle de l'entreprise, repose entre les mains





d'hommes directement liées à l'entreprise ; (2) les bénéfiques sont considérés comme un moyen pour atteindre un but et non comme une fin en soi. Ces principes permettent de transmettre une entreprise d'une génération de propriétaires fiduciaires dignes de confiance à la suivante et d'assurer la raison d'être, le sens de l'entreprise, pouvant se transformer, au lieu de maximaliser les profits. Sur ce point, les modèles de propriété présentés ci-après diffèrent d'autres structures de propriétaires, telles que les entreprises familiales, les entreprises orientées sur le marché des capitaux, les coopératives et les entreprises labellisées B-Corp. Certes, les coopératives sont souvent de bonnes structures de propriété responsable, mais, par leur structure de base, elles font de l'entreprise une marchandise qui pourra être vendue avec bénéfice si leurs membres l'approuvent. Les entreprises en propriété de responsabilité peuvent d'ailleurs avoir des structures de type coopératif, mais les droits de vote et de participation aux bénéfices sont séparés, de sorte qu'il n'y ait aucun intérêt économique à vendre l'entreprise.

La certification B-Corp (*Benefit Corporation*) peut aussi constituer un premier pas en direction de la propriété de responsabilité, car elle garantit un engagement dans un but sociétal. Mais les structures de propriété d'une B-Corp restent les mêmes. La propriété de responsabilité va plus loin et modifie fondamentalement la structure de pouvoir d'une entreprise. Elle rend (1) le pilotage (en vertu du droit des sociétés, la majorité des parts ayant droit de vote) de l'entreprise invendable afin de garantir son indépendance à long terme ; (2) elle permet une orientation durable de son sens qui ne peut pas être remis en question par une vente ou un héritage et n'admet à cette fin que des propriétaires désintéressés, pour qui les droits de vote/de gouvernance ne sont pas couplés au droit à la participation aux bénéfices.



# Le modèle des parts de veto

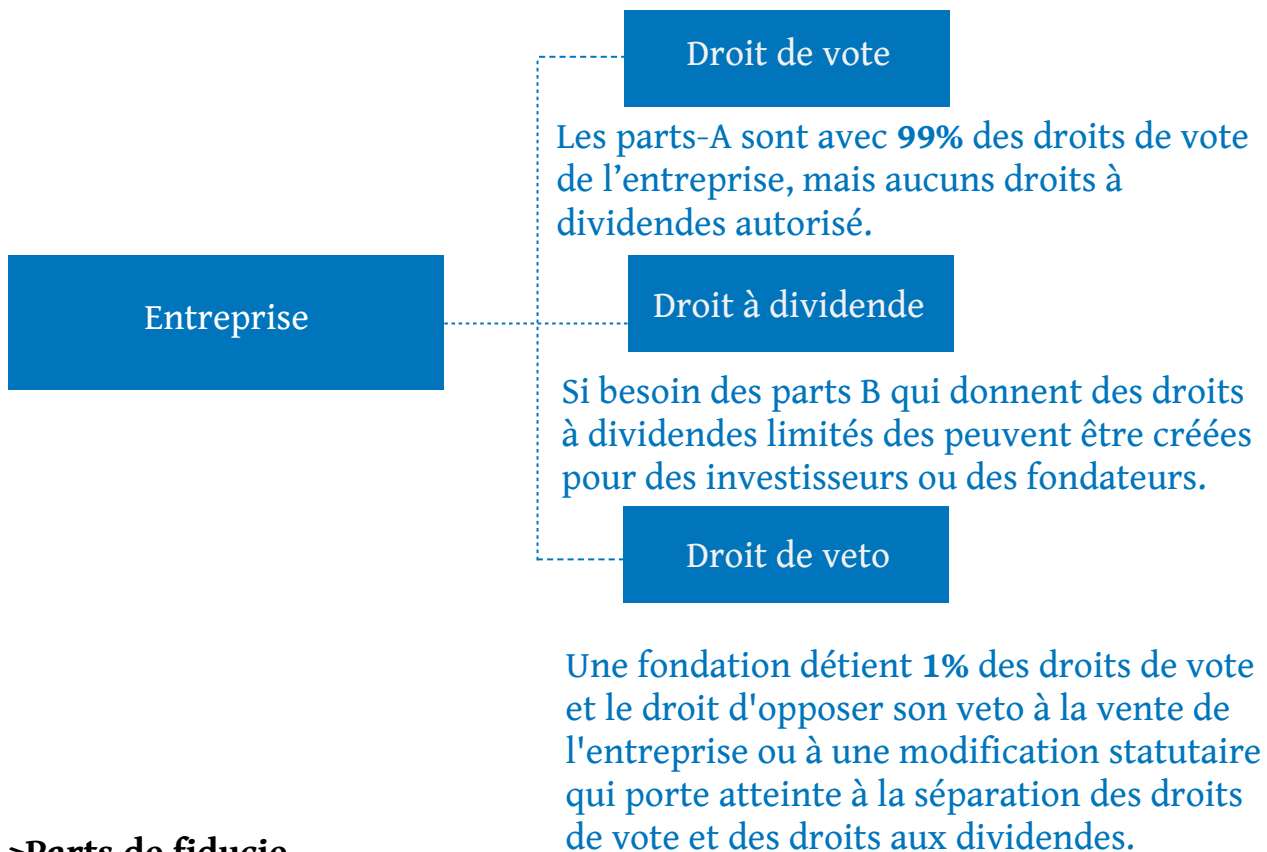
**Espace juridique :** exemples connus en Allemagne, aux Pays-Bas, en Finlande et aux États-Unis

**Exemples de cas :** Sharetribe (Finlande), Zielwear/Ziel (USA), Creative Action Network (USA), Ecosia (Allemagne), Waschbär (Allemagne)

Le modèle des parts de veto garantit que l'entreprise est gérée par des propriétaires fiduciaires - des hommes qui sont intérieurement attachés à l'entreprise. Ils en détiennent des parts (appelées parts A) assorties de droits de vote qui ne peuvent pas être librement revendues ou léguées, mais qui sont transmises selon des règles définies. En tant que propriétaires fiduciaires, ils ne disposent pas de droits de participation aux bénéfices ni de droits au produit de la liquidation, sauf des cas particuliers conditionnels. L'entreprise a ainsi des propriétaires « de responsabilité » au lieu de propriétaires « de patrimoine ». Afin que les propriétaires de responsabilité juridiquement crédibles puissent promettre de ne pas se transformer en propriétaires de patrimoine, les statuts indiquent que les passages concernés ne peuvent être modifiés qu'avec l'approbation d'un détenteur de droit de veto. Le détenteur d'une part de veto doit être une fondation qui se spécialise dans la détention et l'exercice de tels droits. Comme pour toutes les formations juridiques de propriété de responsabilité, les droits de vote, lors de la séparation d'avec un propriétaire fiduciaire, sont transmis à des successeurs compétents ou restitués à l'entreprise.

La part de veto garantit non seulement que le patrimoine de l'entreprise sert le but de l'entreprise et ne sera pas privatisé, mais aussi que l'entreprise est gérée par des personnes qui lui sont attachées et qui ne sont pas exclusivement intéressées par la maximisation des profits. Dans le modèle des parts de veto, il existe au moins deux classes de parts, et potentiellement plusieurs autres groupes. Si la conception exacte des parts varie en fonction des prescriptions en vigueur, le principe de base est le même partout :





### >Parts de fiducie

Les propriétaires de ces parts détiennent jusqu'à 100 % des droits de vote de la société, mais n'ont pas de droit aux dividendes. Les droits de vote ne peuvent être ni vendus sur le marché libre ni hérités ; ils sont transférés à des successeurs ou à des employés de l'entreprise compétents et acquis aux valeurs. Certaines entreprises fixent consciemment des restrictions à ce groupe de détenteur de parts. Ainsi, dans de nombreuses sociétés dotées d'une structure de parts avec droit de veto, les parts de fiducie sont réservées au personnel en fonction. D'autres entreprises limitent les droits attachés aux parts au niveau de la direction ou limitent d'une autre manière le groupe des détenteurs.

La succession peut s'organiser de diverses façons. Comme dans le cas de Bosch (voir l'étude de cas à la p. 50), dans certaines firmes, les sociétaires fiduciaires restants et sortants proposent des successeurs. Dans d'autres, la succession des fiduciaires est décidée par un comité de succession composé de consultants indépendants, et dans d'autres encore, par le personnel.

### >Parts sans droit de vote avec droit de participation aux bénéfices

Au besoin, il est possible de créer une classe de parts qui dispose du droit aux dividendes, mais pas de droit de vote. Cette classe peut être détenue par des organisations d'intérêt général, des investisseurs, des collaborateurs ou des fondateurs, ces derniers ne détenant que des parts avec un plafonnement des bénéfices distribués afin d'éviter les conflits d'intérêts entre la préservation de la mission de l'entreprise et la maximisation des profits. Dans chaque cas, il est souhaitable que l'entreprise se réserve des droits de rachat avec des montants maxima plafonnés afin de pouvoir racheter les parts en cas de bonne liquidité.

### >Part de veto

Les détenteurs de ces parts détiennent au maximum 1 % des droits de vote de la société. Les actions avec droit de vote permettent aux détenteurs de parts de s'opposer à toute décision contraire aux principes de la propriété de responsabilité auxquels la firme s'est préalablement engagée. Ces parts de droits de veto sont entre les mains de fondations « prestataires de services de veto », comme, par exemple la Fondation Purpose. Pour pouvoir disposer de telles parts, la fondation doit s'appartenir à elle-même et avoir prévu dans ses statuts une disposition claire l'obligeant à utiliser son droit de veto pour protéger les principes de la propriété de responsabilité.

**> Même si les parts de veto interdisent – et devraient interdire – d'exercer un contrôle effectif sur l'entreprise, elles peuvent représenter une proportion considérable du capital de base de l'entreprise, ce qui cependant ne doit pas nécessairement être le cas. Par exemple, en Allemagne, une SÀRL (GmbH) doit disposer d'un capital social à hauteur d'au moins 25 000 €, dont la part de veto pourrait représenter entre 1 € et 24 900 €. Dans le dernier cas, les parts de fiducie ont une valeur nominale de 100 €, ce qui permet de les transférer aux successeurs sans problème fiscal. En principe, le transfert d'actions sans droit de participation aux bénéfices est le plus souvent sans importance pour les autorités financières et fiscales, d'autant que la valeur de l'assiette fiscale est ainsi réduite.**

Cette structure de propriété garantit l'indépendance durable de l'entreprise. Elle ne peut être modifiée qu'avec l'approbation du détenteur de parts de veto qui, s'il constate que la séparation des droits de vote et des droits de participation aux bénéfices risque d'être menacée par des modifications des statuts ou d'autres tentatives de saper la promesse de propriété de responsabilité, peut et doit faire usage de son droit de veto. Afin de garantir un veto impartial et digne de confiance, cette part est dans les mains de prestataires de services tels que la fondation Purpose ou autres.

La fondation de prestations de service de veto n'a ici aucun droit de vote ou de codétermination, à l'exception d'éventuelles modifications des statuts concernant les principes de la propriété de responsabilité. Dans ce cas, la fondation Purpose est cependant tenue, par ses propres statuts, de mettre un veto. Cette structure de propriétaires permet par conséquent la liberté entrepreneuriale et garantit en même temps le respect des principes de la propriété de responsabilité.

Le modèle des parts de veto peut garantir la même stabilité et la même sécurité que le modèle de la double fondation décrit ci-après, mais il est en beaucoup plus flexible, plus simple et moins coûteux à mettre en place.



# Le modèle de la fondation unique

**Espace juridique** : exemples connus de l'Union européenne, des États-Unis et de l'Amérique centrale et du Sud

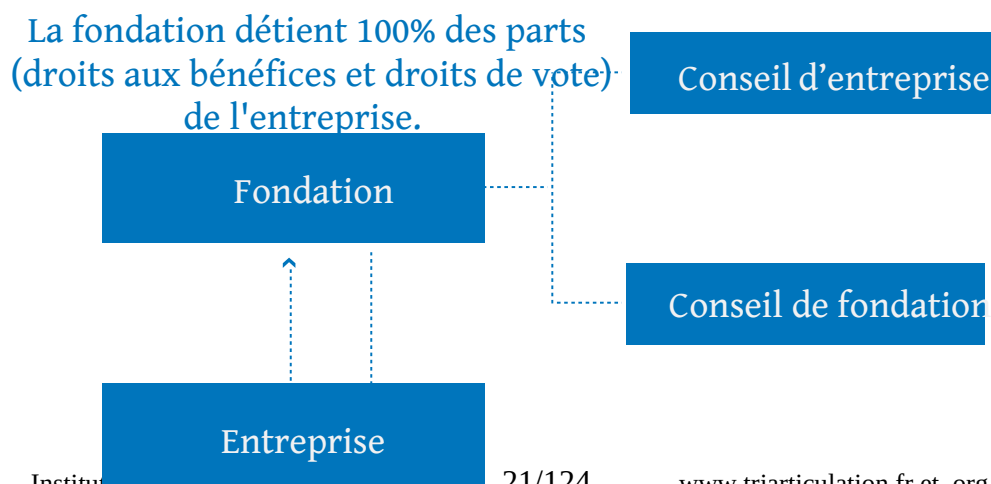
**Exemples de cas** : dm-drogerie markt (Allemagne), Dr. Hauschka/Wala (Allemagne), Fondation Hempel (Danemark), Zeiss (Allemagne)

Dans la structure de propriété du modèle de la fondation unique, la majorité d'une entreprise appartient à une fondation s'administrant elle-même, le plus souvent d'intérêt général, qui ne distribue pas de bénéfices à des personnes privées. Les membres du conseil de fondation peuvent en même être les dirigeants de l'entreprise. Dans d'autres cas, ils ont une fonction similaire à celle d'un membre du conseil de surveillance. Les fondations de ce modèle se composent souvent de deux commissions, dont l'une contrôle les droits de vote de l'entreprise et l'autre est responsable de la distribution des bénéfices à des fins d'intérêt général. Le fractionnement des commissions empêche d'en arriver à des conflits entre les intérêts d'intérêt général et les intérêts économiques de l'entreprise. Les fondations qui ne prévoient pas cette séparation risquent d'être confrontées à ce que l'activité d'intérêt général soit placée au-dessus du respect du but de l'entreprise et ainsi de la préservation de l'entreprise.

Cette structure de propriété est largement répandue au Danemark, mais elle est moins courante dans d'autres pays en raison d'obstacles fiscaux. Outre le Danemark, les modèles de fondation unique sont aussi assez répandus aux Pays-Bas, ce qui s'explique entre autres par la possibilité de les organiser sous forme de structures dites STAK : il s'agit d'une forme particulière de fondation qui peut émettre des certificats/dérivés assimilables à des actions. Dans ce cas, la STAK est le propriétaire légal de l'entreprise en tant que fondation, mais elle peut, par des certificats, transmettre à d'autres acteurs des parts de droit de participation aux bénéfices de l'entreprise sans droit de vote ou avec droit de vote limité.

Dans le modèle de la fondation unique, il y a souvent deux commissions décisionnaires :

- 1) le conseil d'entreprise, qui exerce les droits de vote de l'entreprise ;
- 2) le conseil de fondation d'intérêt général, qui est responsable de l'attribution des dons ainsi que, le plus souvent, de la désignation du conseil d'entreprise.



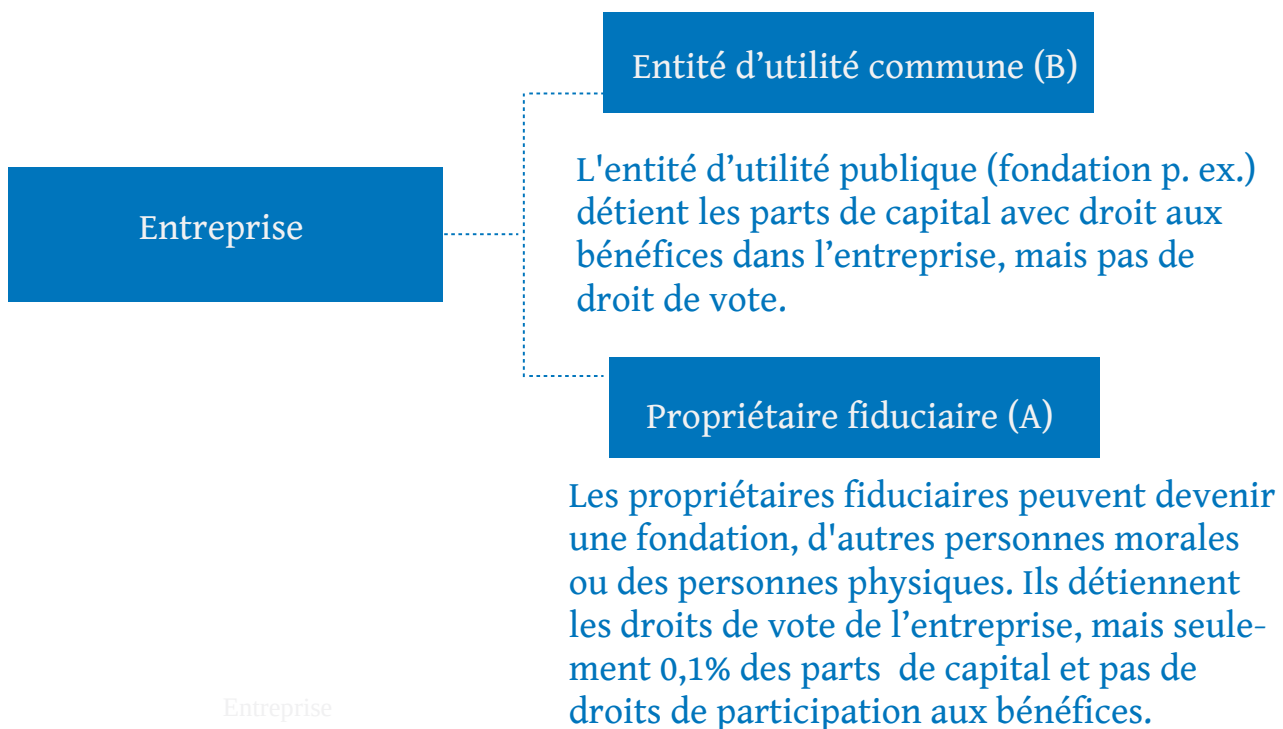
# Le modèle de la double fondation

**Espace juridique :** exemples connus en Allemagne et aux Pays-Bas

**Exemples de cas :** Robert Bosch (Allemagne), Elobau (Allemagne), Mahle (Allemagne)

Le modèle de la double fondation, comme les autres structures, garantit qu'une entreprise peut rester indépendante et qu'elle est dirigée par des personnes qui sont motivées et guidées avant tout par le but de l'entreprise. La structure des propriétaires prévoit une séparation stricte des droits de vote et des droits de participation aux bénéfices en attribuant les parts à deux porteurs juridiques séparés : les parts avec droits aux dividendes sont le plus souvent données ou vendues à une fondation d'intérêt général, à une SARL à but non lucratif (*gGmbH*) ou à une association, tandis que l'autre classe de parts avec droit de vote, mais sans droit aux profits est détenue par des propriétaires fiduciaires, par exemple avec l'aide d'une fondation (Elobau), d'une association (Mahle) ou d'une SCS (Bosch). Toute personne liée à l'entreprise peut être propriétaire fiduciaire, par exemple le directeur actuel, un ancien directeur ou un sociétaire indépendant expérimenté.

Pour la mise en œuvre du modèle de la double fondation, les statuts prévoient au moins deux classes de parts : d'un côté, les parts de l'affaire avec droit de vote, mais sans droit aux dividendes (« parts fiduciaires »), et de l'autre, des parts avec droit aux dividendes, mais sans droit de vote. Chaque classe de parts est détenue par un porteur juridique ad hoc.



## **>Porteurs de droits A : la fiduciaire en tant qu'organe de direction**

Le porteur de droit A est l'organe directeur et détient les parts fiduciaires avec droit de vote. Il peut s'agir d'une association, d'une fondation, d'une fiducie, d'une SCS allemande, d'une structure de partenariat comparable ou d'une autre forme juridique. Selon le modèle de gouvernance de ce porteur de droits, peuvent être sociétaires de la fiducie de l'entreprise, des dirigeants, des collaborateurs, des personnes extérieures ou des partenaires contractuels de l'entreprise. Le contrat stipule que les membres du porteur de droit A ne sont pas autorisés à vendre ou à léguer leurs parts. En outre, le sociétaire de la fiducie ne peut disposer des actions qu'aussi longtemps qu'il est lié à l'entreprise. Il existe parfois d'autres restrictions concernant les détenteurs de ces parts aux droits de vote.

## **>Porteurs de droits B - la fondation avec droit de participation aux bénéfices**

Le porteur de droit B détient des parts avec droit de participation aux bénéfices sans droit de vote et peut être une fondation, une SARL à but non lucratif ou toute autre forme d'institution à but non lucratif. L'entité reçoit des dividendes, peut affecter des fonds à des objectifs d'intérêt général et s'assure ainsi que les bénéfices de l'entreprise n'aillent pas dans des mains privées ou ne servent pas à maximiser la valeur actionnariale. Dans de nombreux cas, le porteur de droits B ne dispose pas de tous les droits aux dividendes dans la mesure où certaines parts sont entre les mains d'investisseurs privés ou peuvent être vendues en bourse. Comme aucun droit de vote n'est attaché à ces parts, leur détenteur n'a aucune influence sur le montant du dividende qui pourra lui être versé. Un « dividende minimum » peut parfois être fixé pour ces parts.



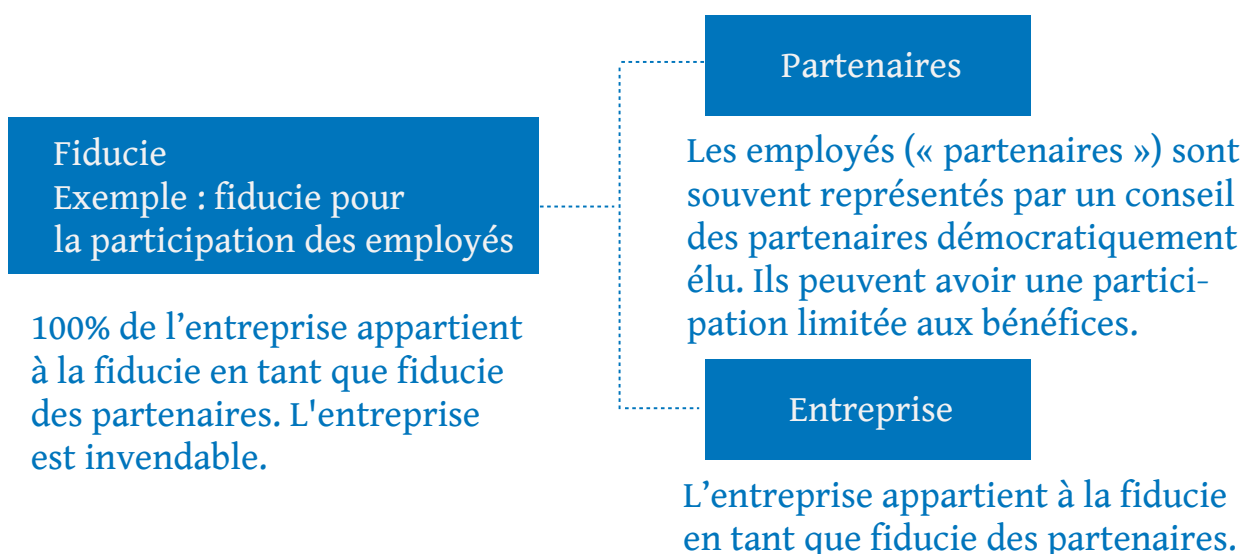
# Le modèle de partenariat en trust (fiducie)

Espace juridique : Grande-Bretagne

Exemple de cas : John Lewis Partnership (Grande-Bretagne)

Le modèle de partenariat en fiducie (*trust*) est une possibilité supplémentaire de mettre en œuvre la propriété de responsabilité, en s'assurant que l'entreprise est gérée par les sociétaires fiduciaires/de la fiducie les plus appropriés, comme c'est le cas avec le modèle de la double fondation. Dans ce modèle de partenariat, une entreprise est détenue par une fiducie qui représente les « partenaires » – le plus souvent des collaborateurs de l'entreprise – et leurs intérêts. La structure de la propriété combine ainsi des éléments démocratiques de participation directe du personnel avec une composante méritocratique. Ainsi, dans ce modèle, par exemple, la direction est désignée de manière méritocratique, tandis que les contrôleurs de gestion sont élus démocratiquement. Par exemple, le président-directeur général pourrait détenir la majorité des actions avec droit de vote (parts A) (comme chez John Lewis) et, à sa discrétion, les transmettre à un successeur compétent – élément fortement méritocratique qui peut être compensé, par exemple, par le fait que (comme chez John Lewis) les collaborateurs (= partenaires) élisent démocratiquement un conseil des partenaires par l'intermédiaire duquel ils peuvent participer à la direction et aussi révoquer le président.

En outre, les partenaires peuvent tous percevoir une part des bénéfices versés, qui peut représenter par exemple un treizième ou un quatorzième de leur salaire de base. La mission de l'entreprise reste ainsi au premier plan, et non la maximisation des bénéfices propres, raison pour laquelle cette structure de propriétaires est très loin des sociétés par actions traditionnelles, où des propriétaires lointains empochent les bénéfices.



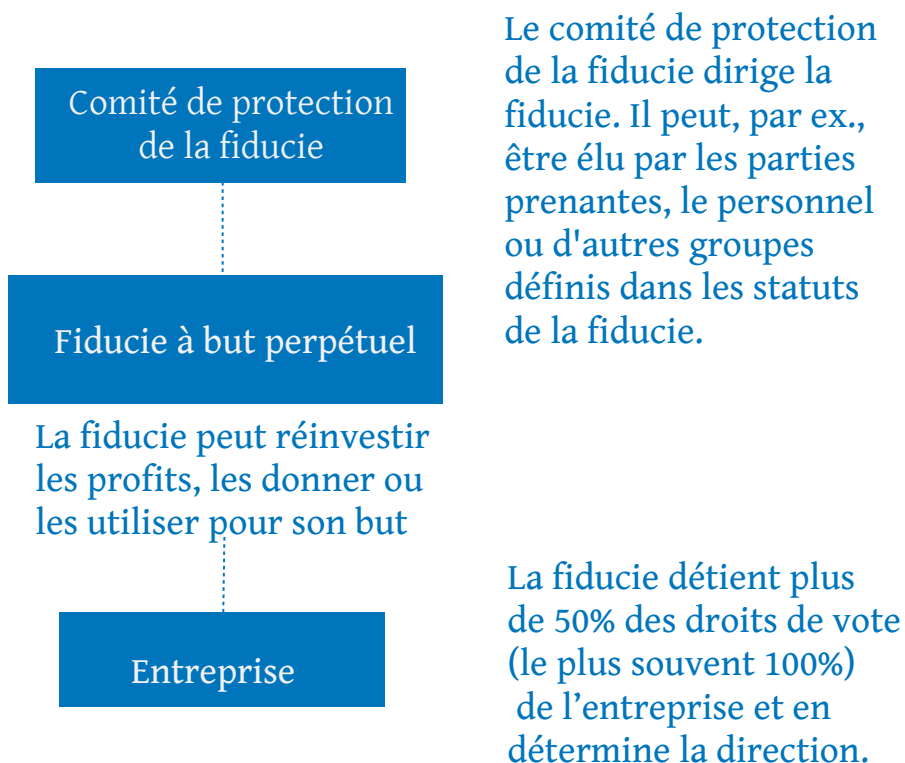


# Fiducie à but perpétuel

**Espace juridique :** aux États-Unis, quatre États (Delaware, New Hampshire, Wyoming et Maine) disposent d'une législation sur les fiducies qui remplit les critères d'une fiducie à but perpétuel au sens de la propriété de responsabilité. Au Nevada et au Dakota du Sud, le modèle est autorisé sous réserve de certaines restrictions.

**Études de cas :** Organically Grown Company (USA), Equity Atlas (USA), Metis Construction (USA)

La fiducie à but perpétuel (FBP, *trust*) est une forme de fiducie non d'intérêt général, conçue pour servir un but/un sens (*purpose*) et non un bénéficiaire comme c'est habituellement le cas pour les fiducies. La plupart des modèles de fiducie sont limités à 21 ans au maximum ou prennent fin avec le décès du fondateur. Une fiducie à but perpétuel, par contre, a une durée de vie illimitée. Elle offre une grande souplesse en ce qui concerne la structure de ses dispositions, de son but et des relations des organes entre eux, toutes choses facilitant l'intégration d'un large éventail de parties prenantes (vendeurs et collaborateurs, par exemple) dans le processus de détermination de la fiducie. Par exemple, il est possible de déterminer librement qui élit le comité de protection de la fiducie (TPC, *Trust Protector Committee*), qui est l'organe directeur suprême de la fiducie. L'OGC (voir exemple de cas) a, par exemple, défini les parties prenantes (collaborateurs, fournisseurs et investisseurs) qui élisent conjointement le TPC. D'autres prévoient des procédures d'élection ou de cooptation des collaborateurs. Le TPC exerce la fonction de propriétaire vis-à-vis de l'entreprise et élit, par exemple, la direction / le conseil d'administration.



# Conclusion

Les formes de propriété de responsabilité décrites ici se différencient fortement par leur complexité juridique et structurelle. Certaines structures de propriété, comme le modèle des parts de veto, garantissent une mise en œuvre simple et peu coûteuse, tandis que d'autres, comme le modèle de la double fondation, sont plus intéressantes pour de grandes entreprises, mais nécessitent la création et la conception de nouvelles entités juridiques. Par conséquent, dans la recherche de la «bonne» forme de propriété responsable, il faut toujours prendre en compte les besoins spécifiques, la culture de l'entreprise et le stade de développement de celle-ci. Les exemples de cas présentés dans cette brochure aux p. 41 à 90 décrivent des entreprises qui ont mis en œuvre les structures de propriété présentées ici en fonction de leurs besoins.



# Propriété de responsabilité et financement de l'entreprise

## Au-delà de la sortie et des licornes : formules de financement novatrices pour les entreprises sociales

Aner Ben-Ami

Le secteur de l'entreprise sociale est considéré comme un écosystème novateur d'investisseurs et d'entrepreneurs qui traquent des modèles économiques aussi divers que les défis auxquels ils sont confrontés : de la lutte contre la pauvreté dans les pays du Sud jusqu'à l'agriculture urbaine en passant par l'endigement de la récidive criminelle.

### Comment se finance ce type de modèles économiques ?

Paradoxalement, dans la plupart des entreprises sociales et des entreprises s'orientant sur le sens de leur activité, les capitaux sont levés sur la base de lettres d'intention (*term sheet*) et de conditions standard pour les prises de participation ou les prêts convertibles destinés aux startups technologiques à croissance rapide. Mais pourquoi une entreprise qui, par exemple, construit un système de distribution d'eau au Kenya ou un centre de distribution alimentaire local en Caroline du Nord devrait-elle être financée aux mêmes conditions que Snapchat, Instagram ou Uber ? Quand une entreprise soutenant des artisans individuels est-elle finalement allée en bourse ou a-t-elle été achetée par Google ?

Au groupe Candide, nous nous sommes donné la tâche d'investir dans des entreprises et des fonds qui adoptent une approche systémique de la justice sociale et de la



durabilité. Nous sommes convaincus que si nous voulons un changement systémique, nous devons repenser la façon dont nous investissons et les modèles économiques qui le sous-tendent. Il n'est tout simplement pas sensé de transférer les anciens modèles sur des entreprises qui vendent des produits biologiques, des produits électroniques équitables ou fondent des marques qui s'engagent dans des chaînes éthiques de création de valeurs. Nous croyons que le COMMENT de la direction d'entreprise est tout aussi important que CE que fait une entreprise. Les structures de financement correctes (qui possède l'entreprise, comment elle se procure la liquidité, qui prend les décisions, etc.) sont dans ce contexte des « points d'acupuncture » déterminés par le COMMENT de sa direction.

Nous devons repenser les conditions d'investissement pour mieux refléter les particularités des entreprises sociales : des délais plus longs, des options de sortie non conventionnelles, une plus grande participation des parties prenantes. La façon dont nous finançons les entreprises a un impact énorme sur la façon dont elles ont un effet positif à long terme – et si elles en ont un.

### **Quel est le problème des lettres d'intentions/tableaux d'amortissements ?**

Les modèles typiques pour les investissements en capital propre à un stade précoce partent d'un taux de défaut élevé. En gros, les investisseurs privés et les donneurs de capital-risque s'attendent à ce que 15 % des sociétés de leur portefeuille génèrent 85 % de leur rendement total. Selon ce modèle, environ la moitié des investissements sont amortis en totalité ou en partie, c'est-à-dire qu'ils rapportent moins que le capital initialement investi. C'est pourquoi les investisseurs qui investissent dans une entreprise à un stade précoce visent généralement un rendement au moins dix fois supérieur à celui de l'investissement initial, puisque ce type d'investissement direct doit payer pour tous les mauvais investissements. Inversement, cela signifie que les donneurs de capital-risque et les investisseurs privés n'investissent que dans des entreprises qui ont le potentiel de devenir de grands gagnants financiers. C'est la raison pour laquelle la phrase clé des investisseurs en capital-risque est : « grossis ou rentre chez toi » (*go big or go home*).

**L'octroi de capital-risque repose sur ce principe du « gagne tout ou rien ». Ce modèle est-il vraiment le meilleur pour les créateurs d'entreprises, ou du moins pour la plupart d'entre eux ? Et quelles sont les conséquences pour la société si nous donnons de l'argent uniquement à ces entreprises ?**

Du fait que nous regardons le monde avec les yeux d'investisseurs en capital-risque classiques, nous faisons généralement trois choses qui sont souvent mauvaises pour les créateurs d'entreprises, le personnel, la société et la planète :

- nous négligeons les entreprises qui pourraient devenir des sociétés qui réussissent durablement, mais qui ne généreront probablement pas les rendements extrêmement élevés qu'ambitionnent les fonds de capital-risque ;



- nous augmentons le taux d'échec parce que nous poussons les entreprises à prendre des risques extrêmes dans l'espoir de réussir un grand coup ;
- nous imposons une sortie, qu'elle soit compatible ou non avec l'idée fondatrice et le sens réel de l'entreprise.

Comme les études et les exemples présentés dans ce livre le montrent, nous avons besoin de structures alternatives de propriété et de financement qui premièrement, sont suffisamment souples pour répondre aux besoins de différents modèles d'entreprise (plus ou moins risqués) et, deuxièmement, permettent aux entreprises de rester fidèles à leur idée fondatrice au lieu de les inciter à saper ou à sacrifier leur but pour satisfaire les besoins des investisseurs (croissance, sortie, etc.).

### **Approches alternatives : que pouvons-nous faire d'autre ?**

Un nombre croissant d'investisseurs et d'entrepreneurs mettent au point des structures de financement alternatives pour contrer cette approche « universelle » (*one-size-fits-all*). Il s'agit de structures qui permettent une croissance durable, des rendements réalistes pour des investisseurs et, en même temps, la préservation du sens et des valeurs de l'entreprise.

Ces alternatives prévoient une « sortie structurée ». Autrement dit, dès l'investissement, le contrat contient une formule de remboursement ou de liquidité pour l'investisseur, au lieu de s'appuyer comme habituellement sur une vente ou une introduction en bourse possible, mais non définie.

On peut résumer comme suit l'hypothèse de base et l'intention de ces structures : s'il est possible qu'un investissement finance une entreprise jusqu'au point de rentabilité où elle est en mesure de rembourser l'argent aux investisseurs, et s'il est clairement entendu que la vente traditionnelle de l'entreprise n'est pas une option, alors il devrait être possible de mettre en place une structure de financement qui permet aux investisseurs de disposer de liquidités et de conserver sa valeur et son sens à l'entreprise.

Différents exemples montrent comment mettre en œuvre une telle structure.

- Dans de nombreux cas, les investissements sont structurés comme des participations en capital propre. Cependant, il y a des plans explicitement convenus sur la façon dont l'entreprise va racheter les parts aux investisseurs (les investisseurs ont une option de vente). L'entreprise pourrait, par exemple, s'engager à réserver un certain pourcentage de son chiffre d'affaires ou de ses bénéfices pour racheter annuellement des parts aux investisseurs. Si ce n'est pas finançable, elle pourrait aussi racheter les parts à l'aide d'un refinancement (prêts) à la fin d'un cycle d'investissement (par exemple, les investisseurs peuvent faire valoir leur option de vente au bout de sept ans).



- Dans d'autres cas, les investissements sont considérés comme des prêts tributaires du chiffre d'affaires ou des bénéfices. Par exemple, l'entreprise peut verser aux investisseurs 3 % du chiffre d'affaires jusqu'au moment où elle aura versé trois fois le montant de leur investissement initial. Plus une entreprise se développe rapidement, plus les investisseurs obtiennent le plein rendement convenu rapidement (et vice versa).

Les créateurs d'entreprise s'intéressent de plus en plus à ces nouveaux modèles, car ils se rendent compte de plus en plus que le train-train du capital-risque classique n'est pas ce qui est juste pour eux. En tant qu'investisseurs, nous avons encore du retard à rattraper pour pouvoir leur offrir les outils et les solutions financières correctes. Nous nous réjouissons de pouvoir continuer à travailler à de tels modèles alternatifs avec des pionniers tels que Purpose.

Aner Ben-Ami est Impact Investor et fondateur du groupe Candide à Oakland, qui conseille et accompagne les Family Offices dans leurs Impact-Investing.



# Instruments alternatifs de financement

Comme toutes les entreprises, les entreprises responsables atteignent des stades de développement où elles ont besoin de capitaux pour croître et continuer à se développer. À ce stade, les propriétaires d'une entreprise en propriété de responsabilité ont besoin d'outils qui leur conviennent et qui répondent aux besoins spécifiques de ce type de propriété. Le présent chapitre décrit donc les instruments de financement qui aident les entreprises en propriété de responsabilité à se financer.

Examinons d'abord la situation des startups : l'écosystème du capital-risque et ses instruments de financement fonctionnent selon le principe de l'investissement de grandes masses de capitaux dans la croissance d'une startup, afin de sécuriser la plus grande part de marché possible. Dans le meilleur des cas, une sortie bénéficiaire ou une entrée en bourse a lieu après quelques années. En raison du taux de défaillance élevé dans le secteur des startups, les investisseurs sont tributaires d'investissements qui rapportent au moins dix fois le capital investi sous forme de bénéfices. En outre, les contrats conclus pour de tels investissements leur garantissent généralement des droits minoritaires très étendus, tels que la clause de sortie conjointe (*drag-along right*). Il est évident que de tels droits mettent en péril les objectifs sociaux ou environnementaux de l'entreprise. Pour beaucoup d'investisseurs, le fait que le système du capital-risque mette plus de poids sur les intérêts financiers des fonds que les objectifs des créateurs de l'entreprise est malheureusement secondaire.

Ces modèles de financement sont souvent inappropriés pour les entreprises qui mettent l'accent sur la durabilité à long terme et qui veulent tenir compte de toutes les parties prenantes. Les entreprises plus matures sont également confrontées à une exigence : si elles optent pour la propriété de responsabilité, elles ont souvent besoin de capitaux pour payer les investisseurs ou les co-fondateurs qui ne veulent pas suivre cette voie. La propriété de responsabilité est une bonne solution pour la succession non familiale et une alternative à la vente à un fonds de capital-investissement. Étant donné que les firmes de capital-investissement gagnent le plus souvent leur argent en réduisant leurs coûts, en augmentant leur rentabilité et en revendant ensuite à un prix plus élevé, il est très difficile pour une entreprise de rester fidèle à ses valeurs dans de telles circonstances. En bourse, les entreprises ont à lutter avec des exigences similaires : l'entreprise doit fournir de meilleurs chiffres tous les trimestres et les actionnaires activistes exigent, comme on l'a vu récemment dans les gros titres sur Nestlé et Thyssen, que la société place les bénéfices à court terme au-dessus de ses objectifs à long terme. Par conséquent, dans le cas d'une sortie ou d'une introduction en bourse classique, on peut supposer qu'à l'avenir, la société sera contrainte de placer la valeur actionnariale au-dessus de ses propres objectifs et des intérêts des autres parties prenantes.



**En résumé, on peut dire que les instruments de financement conventionnels conviennent rarement aux entreprises faisant prévaloir leur sens :**

>Des attentes de rendement excessives conduisent à des objectifs de croissance irréalistes, de sorte que des modèles économiques viables misant sur une croissance plus lente ne peuvent trouver de financement.

>Le financement par le capital propre est souvent conçu de manière à ce que les investisseurs puissent exercer le plus de contrôle possible sur l'entreprise.

>La vente de parts à des investisseurs en capital-investissement ou sur le marché des actions entraîne la perte de l'indépendance de l'entreprise et l'oblige généralement à placer la valeur actionnariale au-dessus des objectifs réels.

Il devient clair que les structures de financement conventionnelles contredisent souvent les principes de la propriété responsable et mettent en péril l'indépendance des entreprises, de même que n'importe quelle stratégie qui n'est pas principalement axée sur la maximisation des profits.

Le problème est exacerbé par le fait que même les personnes qui optent pour l'investissement à impact (*impact investing*) - une nouvelle catégorie d'investisseurs motivés par le sens que se donnent les entreprises - utilisent souvent ces modèles traditionnels pour les financer. Ces investisseurs partagent généralement les objectifs sociaux et environnementaux des entreprises donnant la priorité au sens réel qu'a leur . Cependant, ils ignorent souvent les exigences qu'entraînent ces objectifs pour leur structure de financement. Ils attendent donc des rendements, des conditions d'investissement et des horizons temporels similaires à ceux des investisseurs traditionnels.

Toutefois, il existe de bonnes solutions de rechange au financement conventionnel des entreprises utilisées par un nombre croissant d'investisseurs et d'entrepreneurs. Le chapitre qui suit présente différentes options de financement convenant aux entreprises en propriété responsable.





# Parts sans droit de vote avec option de rachat

Les parts sans droit de vote sont des fonds propres, tout comme les parts avec droit de vote. Elles peuvent être assorties d'une option de rachat ou d'un droit de résiliation. Dans ce cas, l'entreprise peut ou doit, à la demande des investisseurs, racheter les parts aux investisseurs soit en partie, soit en une seule fois après la résiliation ou après une date fixée à l'avance. Le prix et les conditions de rachat sont fixés contractuellement. Pour le rachat de parts, l'entreprise peut, par exemple, utiliser les liquidités excédentaires provenant de ses activités ou des capitaux propres et étrangers nouvellement levés.

En règle générale, les entreprises en propriété de responsabilité ne donnent aux investisseurs que des parts sans droit de vote – car, en fin de compte, le pilotage de l'entreprise ne doit pas devenir achetable. C'est la raison pour laquelle elles conviennent souvent de dispositions de protection qui prévoient certaines possibilités d'intervention en cas d'urgence et obligent la direction à garantir également la liquidité nécessaire pour les rachats de titres. Dans le cas des actions sans droit de vote avec option de rachat, contrairement aux modèles de financement basés sur le chiffre d'affaires, toute la liquidité provenant de celui-ci reste dans l'entreprise pendant la phase de croissance décisive. De plus, il est possible de limiter la valeur de rachat et d'éviter ainsi que les actions ne deviennent trop chères pour un rachat en cas d'évolution positive de l'entreprise. Un avantage pour l'investisseur est que le retour sur investissement est relativement sûr tant que l'entreprise se développe bien.

## >Profil d'entreprise

Les actions sans droit de vote avec option de rachat conviennent particulièrement aux créateurs d'entreprise qui souhaitent investir des montants de capital plus importants (supérieurs à 1 million d'euros) sur plusieurs tours de financement et ont besoin de garder le contrôle de l'entreprise. Idéalement, celle-ci s'est engagée sur une voie de croissance raisonnable qui lui permettra de faire face à ses obligations de remboursement croissantes. Cet instrument, très polyvalent, est utilisé par une grande variété d'entreprises, depuis les startups jusqu'à de grandes firmes ayant besoin de capitaux propres. Pour des entreprises matures, les parts peuvent être assorties d'un dividende minimum garanti afin d'améliorer la prévisibilité des reversements attendus.



Avantages	Inconvénients
Comparable à une participation classique au capital et donc investisseurs mis en confiance	Nécessite un bon équilibre entre les capitaux levés et la croissance attendue
Indication claire de l'accès à la liquidité pour les investisseurs et les fondateurs	Rendements (TRI) inférieurs aux prévisions si les objectifs de croissance ne sont pas atteints
Fixation d'un prix de référence clair et d'une structure pour de nouveaux tours de financement	Juridiquement plus compliqué que d'autres instruments en raison de modifications des statuts, rendez-vous chez un notaire, etc.

› **Variables**

- Calcul du prix de rachat ou du maximum
- Calendrier du rachat, délai de blocage si nécessaire
  - Conditions auxquelles les investisseurs ou l'entreprise peuvent déclencher le rachat
- Dividendes de base éventuels
- Dispositions de sauvegarde pour les investisseurs

# Instrument assimilables à des capitaux propres

## >Prêt subordonné

Les prêts subordonnés sont des prêts non garantis qui sont subordonnés à d'autres créances et qui, pour cette raison, peuvent être classés parmi les capitaux propres dans le bilan. L'entreprise prend l'investissement sous forme de prêt et le rembourse à un ou plusieurs moments fixés. Un taux d'intérêt fixe ou variable peut être convenu, couplé par exemple à un taux d'intérêt de référence ou à la performance de l'entreprise. Les possibilités de structurer les conditions du contrat sont nombreuses. Par exemple, l'intérêt accumulé peut être limité à un multiple fixe du montant du placement initial. Les prêts subordonnés sont une bonne solution pour les investisseurs qui acceptent de prendre des risques similaires à ceux du capital propre, mais qui préfèrent la simplicité et la flexibilité d'un contrat de prêt. Les entreprises qui contractent des emprunts subordonnés peuvent, s'ils sont correctement structurés, traiter les intérêts comme un coût et non comme une distribution de bénéfices, contrairement au capital propre véritable. Elles minorent ainsi leur bénéfice et – à la différence des dividendes – ne sont pas imposées avant le versement. La question de savoir si le prêteur doit fiscaliser les intérêts en tant que revenus d'intérêts ou dividendes dépend de la forme concrète du contrat et de l'administration fiscale concernée.

## >Les participations tacites atypiques

Cet instrument mezzanine, fréquemment utilisé en Allemagne, est semblable à une part sans droit de vote. L'entreprise et les investisseurs forment une société de droit civil (GbR). Les investisseurs participent aux bénéfices et aux pertes de l'entreprise d'une manière fiscalement active à un taux fixé. En outre, la société tacite atypique dispose d'une grande liberté qui lui permet d'être créative quant à son organisation : avec ou sans obligation de rachat de la part de l'entreprise, avec ou sans obligation d'approbation pour les transactions importantes de la part des investisseurs, etc. L'une des raisons pour lesquelles les participations tacites atypiques sont populaires en Allemagne est que les pertes (qui sont habituelles pour les start-up dans les premières années) sont intégralement répercutées fiscalement et réduisent ainsi directement la charge fiscale des investisseurs. Cette formule est également plus facile à mettre en œuvre que la prise de participation traditionnelle. Aucune modification des statuts ni d'autres actes notariés ne sont nécessaires. Néanmoins, d'un point de vue financier, les participations tacites atypiques ont le même effet que le capital propre. Elles sont normalement sans droit de vote, mais comportent souvent des dispositions protectrices et un accord concernant les transactions nécessitant une approbation.



## >Les participations tacites typiques

Un inconvénient est que les participants tacites atypiques doivent aussi être impliqués dans la croissance des actifs de l'entreprise, et un rachat des actions par l'entreprise peut donc devenir coûteux. Une alternative serait la « participation tacite typique », qui ne comporte pas cette participation à la croissance du patrimoine et peut stipuler une pure participation aux bénéfices ou aux pertes (si c'est nécessaire aussi combinée à une promesse d'intérêts), mais qui par ailleurs fonctionne comme la participation tacite atypique décrite plus haut.



# Les « dividendes sur demande » comme forme de participation

## > L'instrument

Les « dividendes sur demande » (*demand dividend*) constituent un instrument principalement utilisé aux États-Unis. Il s'agit d'actions d'une société qui obligent celle-ci à effectuer des paiements réguliers à ses actionnaires sur la base d'un taux de liquidité libre. L'obligation de paiement et la participation prennent fin lorsque le total des dividendes versés a atteint un montant défini à l'avance (obligation globale). Exemple : l'entreprise lève un capital de 250 000 euros et verse 30% de son flux de trésorerie libre en retour jusqu'à ce que les investisseurs aient reçu le montant total de 500 000 euros, soit le double du capital investi. D'habitude, les paiements aux investisseurs commencent seulement après un certain délai de blocage. Le modèle des dividendes sur demande peut être légalement mis en œuvre avec des parts, ainsi que des participations tacites atypiques et typiques (voir pp.33 et 35).

## > Profil d'entreprise

Les modèles dépendants du chiffre d'affaires sont bien adaptés aux entreprises qui ne souhaitent pas vendre leurs droits de vote et ne visent pas une sortie ou une introduction en bourse. Par conséquent, la liquidité pour les investisseurs ne peut provenir que du flux de trésorerie de l'entreprise ou d'un refinancement. Cet instrument fonctionne au mieux lorsque la première phase de développement du produit est terminée et que les ventes connaissent une croissance stable. Pour les entreprises en phase initiale de développement, qui sont encore très éloignées de la zone de profit et dépendent du réinvestissement de tous les fonds disponibles, le modèle convient assez peu ou seulement si la durée du délai de blocage est suffisamment longue.

### > Variables

« Engagement total »

-Définition des remboursements (p. ex. % de l'EBITDA) ou autre méthode de calcul du flux de trésorerie)

-Délai de blocage

-Conditions pour la prolongation du délai

	Avantages	Inconvénients
Capital propre dans le bilan		La méthode de calcul du flux de trésorerie est libre et les négociations la concernant peuvent être laborieuses
Plafonnement du retour pour les investisseurs, de sorte que l'entreprise connaît le montant de l'engagement total		Cet instrument peut être perçu par les prêteurs et les investisseurs de suivi comme un risque additionnel
Le délai de blocage donne à l'entreprise la possibilité d'accroître les prestations de retour à verser sans la charge tirée du flux de trésorerie		



# Participation au chiffre d'affaire

Dans le cas d'un prêt avec une participation au chiffre d'affaires, les investisseurs reçoivent une part du chiffre d'affaires de l'entreprise en contrepartie de l'investissement. Les investisseurs et les entrepreneurs ont tout autant intérêt à ce que l'entreprise génère un chiffre d'affaires stable.

Les investisseurs sont progressivement payés en proportion des bénéfices croissants de l'entreprise jusqu'à ce qu'un montant total prédéterminé soit atteint. La mise en œuvre d'une participation au chiffre d'affaires est simple, car le chiffre d'affaires est un indicateur de performance facile à mesurer et incontestable. Le remboursement flexible est particulièrement avantageux pour les entrepreneurs, car le montant des remboursements aux investisseurs est proportionnel au chiffre d'affaires de l'entreprise. Si celui-ci augmente rapidement, les investisseurs peuvent également être payés rapidement. Avec une croissance plus lente, les investisseurs perçoivent leur rendement total sur une plus longue période. Les investisseurs ont un accès direct au chiffre d'affaires, indépendamment d'autres indicateurs financiers. Ce modèle est moins adapté aux secteurs ayant des coûts d'échelle élevés, car l'entreprise devrait déjà rembourser alors même qu'elle aurait encore des pertes et donc des besoins de financement supplémentaires.

## > Profil d'entreprise

Les parts de revenu conviennent particulièrement aux entreprises qui connaissent bien leur structure de coûts et qui ne s'attendent pas à des changements importants. Pour celles qui sont encore en train de changer et d'adapter leur modèle économique, leurs marges, etc., la fixation d'une part des revenus peut devenir un risque majeur.

## > Variables

-Engagement total

- Part des investisseurs dans le chiffre d'affaires

	Avantages	Inconvénients
	Mise en œuvre facile et base d'évaluation claire	Cet instrument peut être perçu par les prêteurs et les investisseurs de suivi comme un risque additionnel
	Sécurité pour les investisseurs	L'entreprise peut tomber dans une situation difficile si les coûts demeurent élevés, mais qu'elle doit déjà verser une part du chiffre d'affaires
	Structure bien connue	



# Liquidité pour les investisseurs et les créateurs d'entreprise

Tous les investisseurs dépendent de la conversion de leurs placements en liquidité à un moment donné. Pour les investisseurs dans des startups, la liquidité est habituellement obtenue par la vente de l'entreprise ou l'introduction en bourse. Comme les entreprises en propriété de responsabilité n'aspirent pas à une sortie - du moins pas dans le sens habituel du terme -, elles ont besoin d'autres moyens pour fournir des liquidités aux investisseurs. Il existe plusieurs alternatives éprouvées.

## Rachats de parts

Le plus facile, c'est lorsque la liquidité pour les investisseurs provient directement des bénéfices de l'entreprise. Si celle-ci, après une phase d'investissement et de croissance, dispose d'une productivité suffisante, les parts peuvent être rachetées, sur la base d'une valorisation de l'entreprise ou d'une formule de prix définie à l'avance. Pour la sécurité des investisseurs, l'entreprise peut octroyer un droit de rachat contractuel (*put-option*) en vertu duquel elle s'engage à consacrer une partie fixe de sa liquidité au rachat d'actions à partir d'un certain moment.

## Vente complète financée de l'extérieur

Une méthode courante pour recapitaliser des entreprises plus matures et les transformer en propriété de responsabilité consiste à vendre les parts des premiers investisseurs au moyen de capitaux nouvellement levés. Les capitaux empruntés et les capitaux propres sans droit de vote conviennent à cet effet. Cette démarche est évidente quand l'entreprise dispose d'une bonne situation en termes de liquidité ou d'actifs réels et peut donc emprunter à bon marché. Les prêteurs exigent généralement des sécurités telles qu'un nantissement des immobilisations, les donneurs de capital propre un dividende minimum ou une distribution prévisible, car, sans droits de vote, ils ne peuvent influencer sur la politique de dividendes de l'entreprise.

## Augmentation des capitaux propres

Une start-up en croissance qui augmente en continu son capital peut offrir aux investisseurs un certain degré de liquidité par le biais d'un rachat d'actions au coup par coup, ce qui réduit la pression sur la liquidité pour les premiers investisseurs et, au mieux, assure des coûts de capital réduits pour la suite de la croissance.

## Dividendes

Quelques investisseurs sont prêts à recevoir des dividendes à long terme au lieu d'une liquidation complète de leurs parts. Les circonstances dans lesquelles les



dividendes sont distribués doivent être clarifiées à l'avance, car, dans les entreprises en propriété de responsabilité, les investisseurs ne disposent pas de droit de vote ni, en règle générale, de mandats au conseil de surveillance. L'accord sur les dividendes peut inclure un dividende minimum, mais aussi un dividende dépendant de la réussite.

## **Introduction en bourse avec une minorité d'actions ou des actions sans droit de vote**

Les entreprises en propriété de responsabilité ne peuvent pas vendre la majorité de leurs droits de vote, ce qui ne doit pas les empêcher de proposer des actions en bourse. En fait, environ 70 % de la valeur boursière danoise est basée sur les actions de sociétés détenues en propriété responsable. Ces entreprises-fondations, comme beaucoup d'autres entreprises, ont choisi de proposer sur le marché soit des actions sans droit de vote, soit une minorité des actions strictement limitée - leur pilotage reste invendable dans des fondations d'utilité publique. Ainsi, les investisseurs peuvent participer à l'augmentation de la valeur de l'entreprise sans que le contrôle de celle-ci devienne vendable.

## **Reprise par une autre entreprise en propriété de responsabilité**

Une entreprise en propriété de responsabilité peut en reprendre une autre quand les objectifs et les valeurs des deux entreprises correspondent. Dans de tels cas, la nouvelle société mère peut mobiliser des capitaux pour l'acquisition ou utiliser ses réserves de liquidité pour rembourser les investisseurs et les créateurs du candidat à la reprise. À la différence d'une sortie traditionnelle, une telle opération ne remet pas en cause le but de l'entreprise. Dans de nombreux cas, une plus grande entreprise en propriété de responsabilité peut être un bon nouveau propriétaire fiduciaire pour un démarrage en propriété responsable.

## **Conclusion**

Ces différentes voies permettent aux entreprises en propriété de responsabilité de distribuer des liquidités aux investisseurs sans remettre en question leur indépendance et la mission qu'elles se sont fixée. Contrairement aux méthodes conventionnelles de mobilisation de liquidités, bon nombre de ces méthodes nécessitent des périodes d'investissement plus longues. De plus en plus d'investisseurs, reconnaissant l'importance d'un « capital patient » pour la création de valeur et l'impact à long terme d'une entreprise, sont prêts à immobiliser plus longtemps leur capital.

### ***Clause de non-responsabilité***

*Ce texte ne constitue pas un conseil financier ou juridique. Les informations contenues dans le présent document sont basées sur nos recherches et notre expérience pratique en matière d'investissements dans la propriété de responsabilité.*





# Entreprises en propriété de responsabilité : exemples de cas

- Pionniers 44-58
- Start-ups 59-74
- Successions 75-90



Nous présenterons ci-après des entreprises qui mettent en œuvre la propriété de responsabilité, assurant ainsi à la fois une indépendance à long terme et une gestion mettant la priorité sur les valeurs et la mission. Malgré des différences en termes de modèles économiques, de branches et de structures, toutes ces entreprises ont en commun d'avoir ancré les principes de la propriété de responsabilité d'une manière juridiquement contraignante : elles considèrent les bénéfices comme un moyen d'atteindre leur but et les droits de vote sont détenus par des entrepreneurs actifs qui assument la responsabilité fiduciaire de la mission.

Nous commencerons par trois entreprises qui présentent une longue histoire de succès : Zeiss, Bosch et John Lewis Partnership. En prenant Zeiss comme exemple, nous analyserons comment le modèle de fondation unique a assuré le succès à long terme, la responsabilité sociale et l'indépendance aussi bien de Carl Zeiss AG que de Schott AG. Notre étude sur Bosch montrera comment le modèle de la double fondation garde vivants la force d'innovation et l'engagement social de son fondateur Robert Bosch. En prenant l'exemple de John Lewis Partnership, nous examinerons comment le modèle de partenariat fiduciaire démocratique transforme 85 000 collaborateurs en partenaires de l'entreprise. Nous étudierons ensuite des entreprises plus jeunes, américaines, finlandaises et allemandes, qui ont récemment transformé l'ADN de leur entreprise en propriété responsable en utilisant le modèle de parts de veto. Sharetribe, Ziel et Ecosia présentent de nouvelles approches pour les entrepreneurs qui ne veulent pas d'abord gonfler leur entreprise avec du capital-risque, la laisser croître puis la vendre, mais qui souhaitent créer une entreprise durable et axée sur son sens. Ces entreprises montrent à quel point la structure de propriété est importante dès la phase initiale de développement. Enfin, nous examinerons trois entreprises de taille moyenne qui ont opté pour la propriété de responsabilité comme alternative à la vente ou à la succession familiale automatique. Chez Waschbär, nous montrerons comment le modèle de la part de veto permet à une entreprise écopionnière depuis 30 ans de rester fidèle à ses valeurs. Avec la société américaine Organically Grown Company, nous découvrirons l'histoire d'une entreprise leader de l'agriculture durable et écologique depuis 40 ans. La transition vers une fiducie (*trust*) à but perpétuel multipartite rend la fidélité au sens de l'entreprise transparente pour le public, la clientèle et le personnel, et la consolide par une promesse contraignante. Nous étudierons enfin l'entreprise technologique Elobau, une entreprise familiale allemande, leader mondial de son secteur, qui a opté pour la propriété de responsabilité plutôt que pour la succession familiale traditionnelle.

Entre les exemples de startups et de moyennes entreprises, Juho Makkonen, cofondateur de Sharetribe, et Ernst Schütz, ancien propriétaire de Waschbär, nous feront part de leurs expériences. Juho parlera des défis auxquels sont confrontés les jeunes entrepreneurs dans un système conçu pour faire grossir des entreprises, comme Airbnb, Etsy et Lyft, et expliquera le rôle de la propriété lors de la fondation d'une entreprise orientée au sens de son activité. Ernst Schütz présentera la propriété de responsabilité comme une solution de propriété pour les entreprises



familiales de taille moyenne confrontées aux exigences de la succession. L'analyse de ces exemples montrera quels effets positifs peut avoir la propriété de responsabilité sur la culture, la croissance et la force d'innovation d'une entreprise. Il devient clair que selon la situation et la maturité de l'entreprise, il y a différentes voies pour mettre en œuvre la propriété de responsabilité. Mais chez toutes, on retrouve le grand potentiel des « entreprises qui s'appartiennent à elles-mêmes ».



# Pionniers

- Exemple de cas : Carl Zeiss 45-49
- Exemple de cas : Bosch 50-54
- Exemple de cas : John Lewis 55-58



# Fondation Carl Zeiss

## Promotion de la recherche et de l'innovation

La Fondation Carl Zeiss est l'unique sociétaire des deux entreprises-fondations, Carl Zeiss AG et Schott AG. Le modèle de fondation unique permet la réussite à long terme, l'indépendance et la responsabilité sociale des deux entreprises.

Les entreprises-fondations Carl Zeiss et Schott sont leaders dans le développement, la fabrication et la vente de produits de haute qualité dans plusieurs domaines : optique, mécanique de précision, électronique et verre de précision. En 2016, elles employaient plus de 40 000 personnes dans 35 pays, et le chiffre d'affaires était de 7 milliards d'euros. Depuis sa création en 1889 par Ernst Abbe, un collègue de recherche de Carl Zeiss, la Fondation Carl Zeiss a changé notre vision du monde grâce à ses innovations dans la technologie des microscopes, des objectifs de caméra, du verre optique, de l'optoélectronique et de la vitrocéramique.

Ernst Abbe, professeur de physique et de mathématiques à l'Université d'Iéna, a développé les bases mathématiques sur lesquelles Zeiss fonde son succès. Ayant bénéficié du soutien et des résultats de recherche d'autres collègues, il était convaincu que son succès n'était pas le sien seul. Ses réalisations s'appuient sur un groupe important de scientifiques, de chercheurs et de visionnaires d'hier et d'aujourd'hui. Cette idée de propriété communautaire a incité Ernst Abbe, le seul propriétaire de Zeiss après la mort de Carl Zeiss, à faire don de l'entreprise entière à la Fondation Carl-Zeiss.

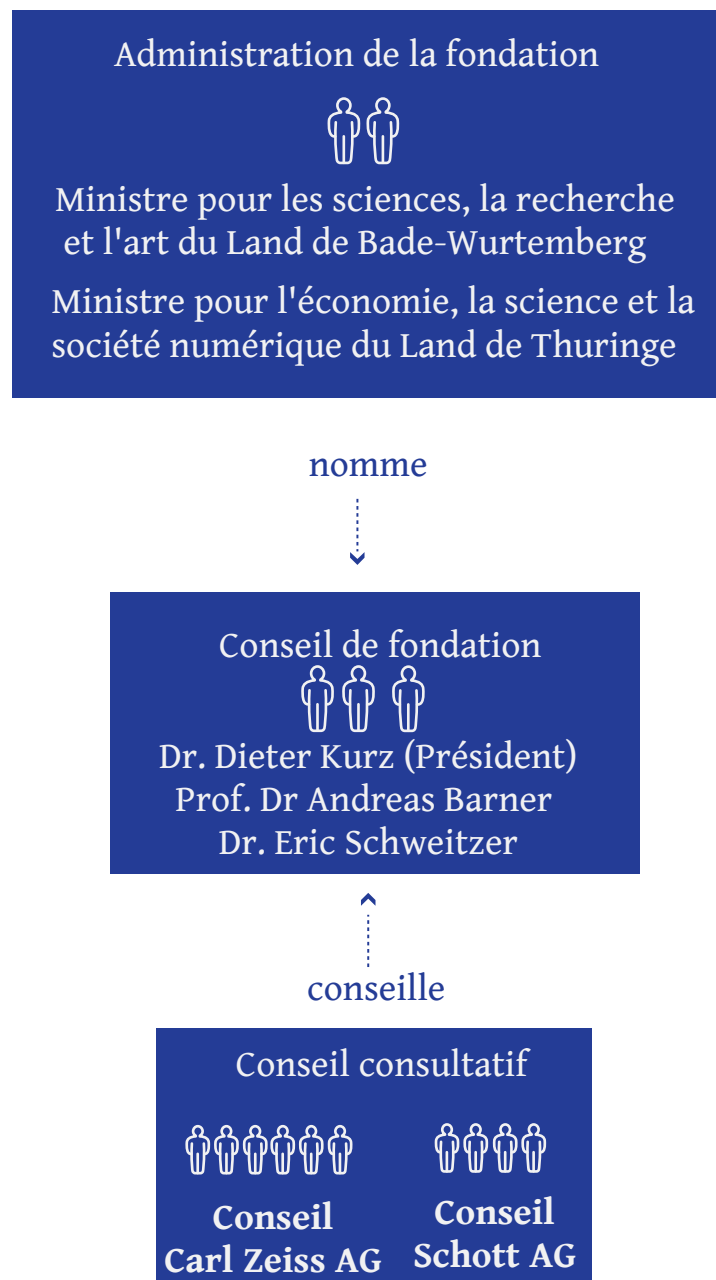
Les statuts de la fondation, qu'il a élaborés de son vivant, interdisent la vente de parts aussi bien au public qu'à d'autres entreprises. En conséquence, les actions ne peuvent jamais être négociées en bourse. En outre, ils définissaient un certain nombre de choses qui sont par la suite devenues des lois : la journée de 8 heures pour les employés de Zeiss, le plafonnement du salaire des cadres, des prestations sociales pour les travailleurs et bien plus encore.

La structure de fondation unique de Zeiss garantit que les bénéfices des deux entreprises sont réinvestis ou utilisés pour la recherche et l'enseignement en mathématiques et en sciences. Les deux entreprises ont ainsi pu rester fidèles à leur but initial et promouvoir des innovations technologiques sans perdre des yeux la responsabilité d'entreprise et le traitement équitable des employés. La fondation est responsable de la sécurité économique des deux firmes et du cadre de travail pour le personnel. Elle accorde également une attention particulière au développement de la mécanique de précision et encourage la recherche et l'enseignement dans le domaine des sciences et des mathématiques. En outre, elle s'engage dans des institutions d'utilité publique au profit de la population active de Iéna.



# Le modèle de la fondation unique

La Fondation Carl-Zeiss dispose de trois commissions de fondation qui se répartissent les domaines d'administration et de responsabilité :



## >Administration de la fondation

L'administration de la fondation nomme les membres du conseil de fondation. Elle alloue des fonds à la recherche et à l'enseignement et est responsable de l'adaptation des statuts de la fondation.

## >Conseil de fondation

Le conseil de fondation est responsable des intérêts économiques de la fondation en tant qu'actionnaire unique de Carl Zeiss et de Schott.

Les membres du Conseil de fondation représentent tous les droits de vote de la fondation, en particulier à l'assemblée générale de Carl Zeiss et de Schott. Ils élisent également les conseils de surveillance des entreprises. Le président du conseil de fondation est obligatoirement aussi le président du conseil de surveillance des deux entreprises, ce qui crée le lien la fondation et les entreprises de la fondation.

### >Conseil consultatif

Le conseil consultatif a avant tout une fonction de conseil, notamment pour le choix des membres du conseil de fondation, l'attribution des subventions et la modification des statuts de la fondation. Les intérêts de la fondation et les affaires du personnel de Carl Zeiss et de Schott sont pris en compte dans les conseils de surveillance des deux sociétés, qui eux-mêmes choisissent les membres de la direction des sociétés.


Grâce à cette structure, la fondation peut influencer indirectement sur la gestion et la direction des deux firmes sans risquer de provoquer un conflit d'intérêts entre rentabilité et utilité publique.

### >Engagement et innovation

La Fondation Carl Zeiss est soucieuse de préserver le patrimoine scientifique de ses fondateurs Ernst Abbe et Carl Zeiss, aussi bien le travail d'intérêt public de la fondation que les investissements dans la recherche et le développement. Les deux firmes investissent donc dans des stratégies de croissance à long terme et dans l'innovation. Aujourd'hui, elles disposent d'une large palette de produits dans les domaines de la technologie des semi-conducteurs, de la microscopie médicale, de la métrologie industrielle et de l'optique.

La fondation fait des dons à des fins caritatives ; elle soutient ainsi des initiatives locales et internationales dans les domaines de la santé, de la formation et de la recherche. Elle promeut en outre les jeunes professeurs et les jeunes scientifiques de l'Université d'Iéna, l'alma mater de Carl Zeiss. Depuis 1990, elle décerne tous les deux ans le *Zeiss Research Award* pour récompenser des réalisations exceptionnelles dans le domaine de l'optique. De nombreux lauréats ont par la suite reçu d'autres prix, dont quatre prix Nobel.

### > Zeiss AG et Schott AG En chiffres

	1889	<b>Fondé</b>
	7 Mrd. €	<b>Chiffre d'affaire 2016</b>
	40 000	<b>Employés 2016</b>
	35 pays	<b>Etendue globale</b>









Ernst Abbe – Source : Wikipédia

« ... que la possession dont je dispose actuellement et les acquisitions auxquelles je peux m'attendre à l'avenir sur la base des contrats existants proviennent essentiellement du fait qu'il m'a été possible, à moi et à mes camarades, de mettre durablement à notre service l'activité de nombreuses autres personnes et de profiter sans limitation du

produit de leur travail. L'ordre de droit actuel fait aussi inconditionnellement d'une telle possession la libre propriété privée de l'entrepreneur qui réussit.

Toutefois, selon ma conviction personnelle, une acquisition de cette origine doit, devant un concept de propriété qui satisfait à des idées morales plus strictes, être considérée et traitée comme un « bien public », dans la mesure où elle va au-delà du niveau d'un salaire approprié pour une activité personnelle. »

Ernst Abbe

1887



# Bosch

## Le modèle de double fondation d'un pionnier industriel

Entrepreneur, industriel, philanthrope : Robert Bosch avait conçu le modèle de propriété de son entreprise plusieurs décennies avant sa mort en 1942. Depuis 1964, le Groupe Bosch s'est doté d'une double structure de base qui lui a permis de maintenir vivants jusqu'à ce jour la force d'innovation et l'engagement social de son fondateur.

Le groupe Bosch est l'une des principales entreprises allemandes de technologie et de prestations de services. En 2017, Bosch employait plus de 402 000 personnes. Son chiffre d'affaires s'élève à 78 milliards d'euros, ses bénéficiaires avoisinent les 4 milliards. L'entreprise, fondée en 1886 par Robert Bosch à Stuttgart, est un groupe multinational qui compte 400 implantations et succursales régionales dans une soixantaine de pays. La gamme de produits comprend des appareils électroménagers, des outils électriques, des pièces détachées pour véhicules, des installations industrielles pour bâtiments professionnels et aéroports, des ustensiles médicaux et du matériel ferroviaire. Presque toutes les voitures, tous les appareils en réseau et toutes les maisons du monde sont équipés d'un ou de plusieurs produits Bosch.

Robert Bosch a été propriétaire et directeur général de l'entreprise jusqu'à sa mort en 1942. Avant de mourir, il a posé la première pierre de la future structure de propriété du groupe Bosch. Il avait expérimenté diverses formes de propriété ; par exemple, il avait vendu des actions aux cadres, seulement pour constater alors que ceux-ci commençaient à se préoccuper des intérêts qu'ils touchaient plutôt que du bien-être de l'entreprise et de sa clientèle. À l'occasion de son 80<sup>e</sup> anniversaire, Robert Bosch a donc formulé le vœu pour le temps après lui : « Soignez cet esprit de dévouement à la grande tâche commune (...) pour le bien de tous les membres de l'entreprise et pour celui de l'entreprise elle-même, qui m'est chère, car elle est l'œuvre de ma vie. »

Dans son testament, Robert Bosch a élaboré trois concepts possibles de propriété définissant comment l'entreprise devrait être gérée après sa mort. Il a nommé des exécuteurs testamentaires, qu'il a autorisés à restructurer l'entreprise le cas échéant. Ils ont décidé qu'il était dans l'intérêt de la réussite à long terme de l'entreprise et de son fondateur de mettre sur pied le modèle de double fondation décrit dans le testament.

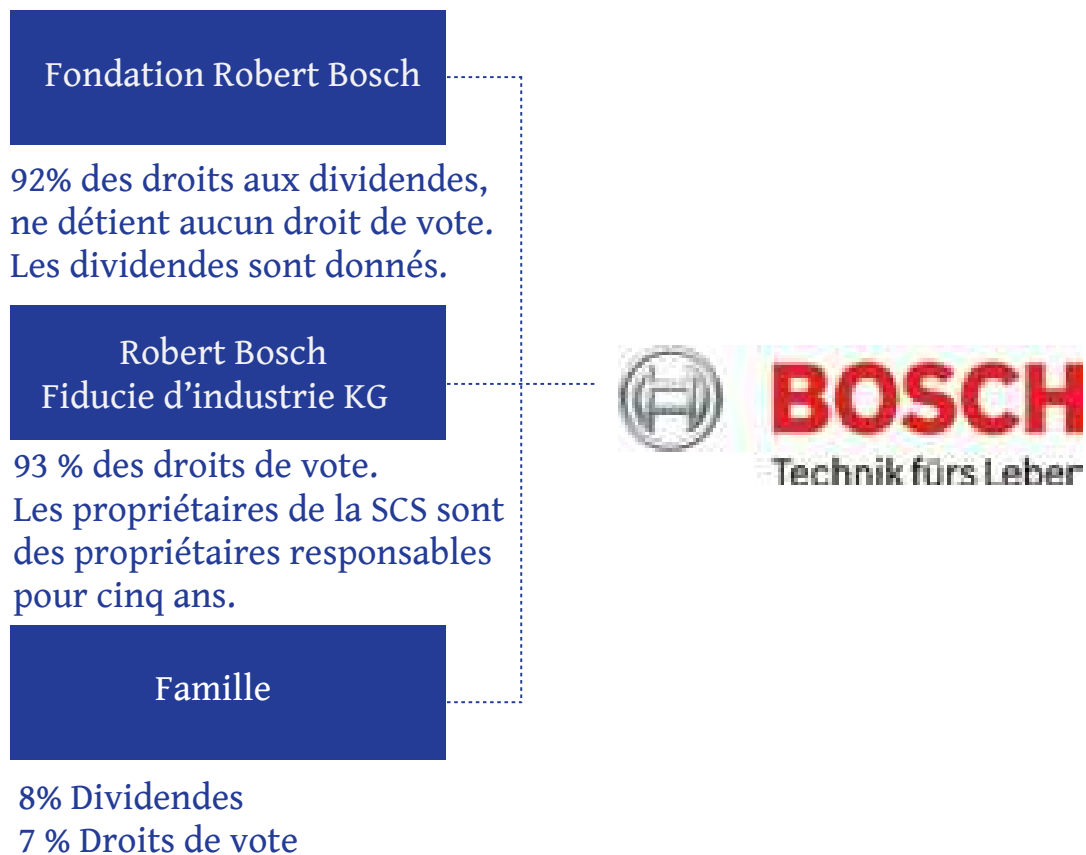
Le modèle de la double fondation divise les droits de vote et les droits de participation aux bénéfices en deux catégories de parts : aujourd'hui, 92 % des actions de Bosch GmbH qui sont dotées du droit de participation aux bénéfices (actions B) sont détenues par une fondation d'intérêt public, la Bosch Stiftung gemeinnützigen GmbH (fondation d'utilité commune), qui a acquis les parts à bon marché auprès de la famille. Celle-ci détient à ce jour 8 % de ces parts. Les actions avec droit de vote (actions A) sont détenues à 93 % par dix propriétaires de



responsabilité : ils ne peuvent ni vendre ni léguer ces droits, mais seulement les détenir pendant un certain temps en qualité de fiduciaires. Ces propriétaires détiennent indirectement les droits de vote par l'intermédiaire d'une SCS, la Robert Bosch Industrietreuhand KG (fiduciaire d'industrie), société dont ils sont propriétaires et qui est elle-même propriétaire de responsabilité chez Bosch. La famille détient encore 7 % des parts avec droit de vote. Le succès à long terme de l'entreprise et la préservation de l'idée originale de Robert Bosch sont dus à ces propriétaires responsables et à leurs successeurs. Les dividendes versés à la fondation profitent à des buts d'utilité publique.

## Le modèle de double fondation : propriété responsable à long terme

Le modèle de fondation fiduciaire de Bosch garantit que l'entreprise est gérée par ceux qui se sentent les plus attachés aux valeurs et aux objectifs du groupe. Il prévoit une séparation des droits de vote et des droits de participation aux dividendes, ce qui empêche de placer la maximisation des profits au-dessus du succès à long terme de l'entreprise, des conditions de travail et de l'environnement. Les détenteurs fiduciaires des droits de vote ne sont pas économiquement insensibles, mais intrinsèquement motivés par le sens et les valeurs.



Depuis 1964, la Robert Bosch GmbH compte trois actionnaires :

**>La famille Bosch**

Les héritiers de la famille Bosch détiennent 7 % des droits de vote et 8 % des droits aux dividendes.

**>La Robert Bosch Stiftung**

La fondation fait don de ses revenus à des œuvres caritatives qui tenaient particulièrement à cœur au fondateur. Elle détient 92 % des droits aux dividendes, mais sans droit de vote.

**>Robert Bosch Industrietreuhand KG**

La société en commandite détient 93 % des droits de vote, mais n'a pas de droits aux dividendes. Cette société compte dix propriétaires qui assument une responsabilité limitée dans le temps et ne peuvent ni vendre ni léguer.

Le modèle de la double fondation permet de poursuivre la mission entrepreneuriale au sens de Robert Bosch. Elle garantit également que l'entreprise ne pourra jamais être vendue à des investisseurs externes. En plus d'un dividende minimum garanti, la Fondation Robert Bosch obtient toujours des dividendes lorsque la Robert Bosch Industrietreuhand KG (IK) décide de distribuer des dividendes. La famille Bosch n'a pratiquement pas d'influence sur l'activité entrepreneuriale. La fondation et l'IK empêchent l'autre partie de vendre des actions à des tiers avec ou sans droit de vote, assurant ainsi la protection à long terme de la structure de propriété. Aucun étranger ne pourra jamais reprendre l'entreprise. De même, quiconque n'est pas convaincu des valeurs de Bosch n'assumera pas le rôle de propriétaire fiduciaire, parce qu'il n'y a plus d'incitations économiques à le faire.

La société propriétaire des parts avec droit de vote majoritaire, la fiducie, contrôle l'entreprise (Robert Bosch GmbH) et compte dix sociétaires fiduciaires. Parmi eux, quatre sont d'anciens et actuels dirigeants de Bosch et six des entrepreneurs qui travaillent depuis longtemps dans l'entreprise (actuellement, entre autres, un ancien directeur de la banque UBS, le CEO de BASF et d'autres entrepreneurs expérimentés). Deux sont des sociétaires-gérants. Toutefois, tous les sociétaires n'ont qu'une seule voix et s'efforcent toujours de prendre des décisions à l'unanimité. Lorsqu'un propriétaire fiduciaire atteint l'âge de 72 ans, il prend sa retraite et les autres propriétaires nomment une nouvelle personne. Tous les sociétaires sont nommés pour cinq ans et doivent ensuite être réélus par les propriétaires restants. La fiducie contrôle directement et indirectement Bosch en nommant les membres du conseil de surveillance et du directoire ainsi que directeur (officiellement par vote du conseil de surveillance). La moitié des 20 membres de ce dernier sont, conformément à la loi allemande sur la cogestion, des représentants élus du personnel.









## > Histoire de l'innovation

L'héritage philanthropique du modèle de double fondation de Bosch a permis au groupe Bosch de devenir un leader international de l'innovation industrielle et technologique. La structure de propriété est conçue pour soutenir les intérêts à long terme de la société plutôt que les intérêts à court terme des investisseurs. Ce concept a permis à l'entreprise d'investir massivement dans la recherche et le développement sans la pression des rapports trimestriels ou des évaluations boursières. Par exemple, Bosch a investi très tôt dans les technologies vertes. Bien que ces investissements aient affaibli la rentabilité de l'entreprise à court terme, ils ont permis au groupe d'acquérir une avance technologique à long terme. Dans ce contexte, un ancien directeur, Franz Fehrenbach, a souligné : « En tant que société anonyme, nous n'aurions pas pu nous le permettre. Par conséquent, le modèle de la double fondation a donné à Bosch un avantage concurrentiel durable. Aujourd'hui, Bosch dépose en moyenne 11 brevets par jour calendaire. »

## > L'héritage philanthropique

Aujourd'hui, la Fondation Robert Bosch soutient dans le monde 800 projets dans cinq domaines essentiels. La santé publique est l'une des principales préoccupations, ancrée dans les statuts de la fondation. Celle-ci promeut aussi la compréhension des peuples, le bien-être social, l'éducation, les arts, la culture, la recherche et l'enseignement dans les sciences humaines, les sciences sociales et les sciences de la nature. L'entreprise assume ainsi sa responsabilité en tant que bonne entreprise citoyenne, ce qui renforce la marque, les ressources humaines et la fidélité des employés.

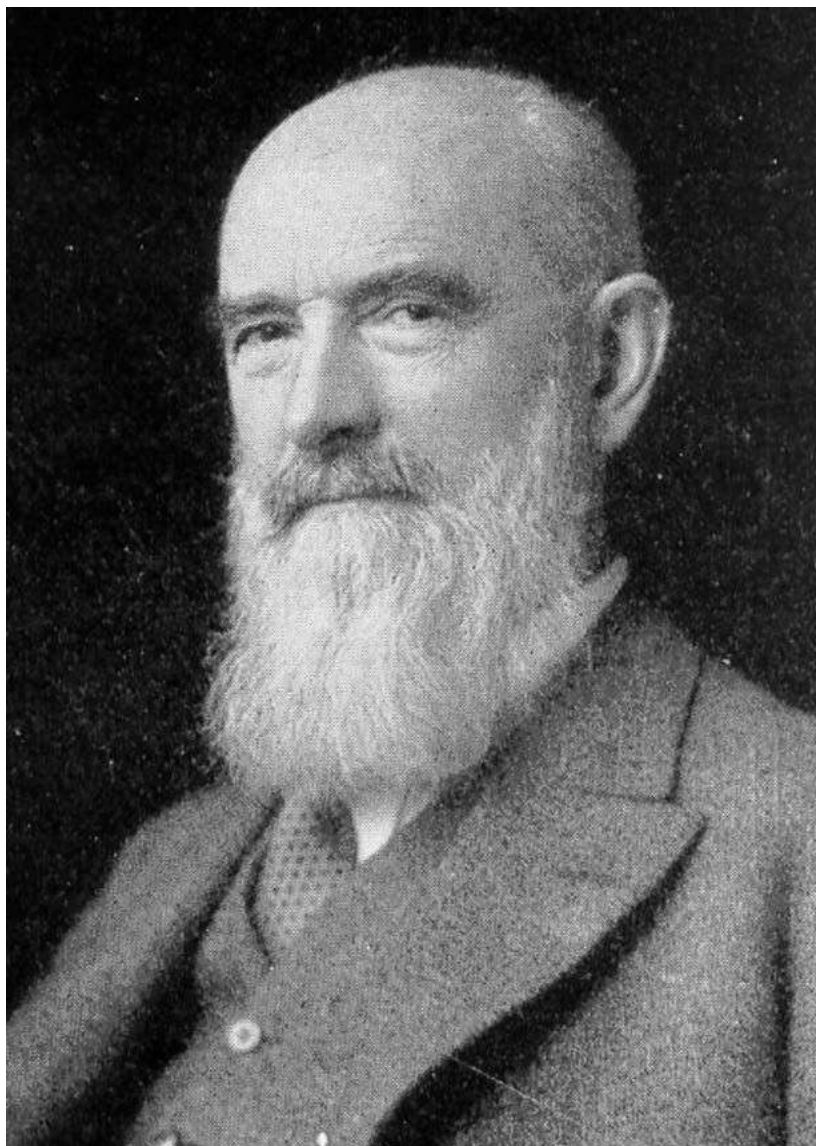
## > Bosch en chiffres

	1886	Fondé
	78 Mrd. €	Chiffre d'affaire 2017
	4 Mrd. €	Bénéfice 2017
	402.000	Employés 2017
	60 pays	Étendue globale
	100,5 Mio. €	Dons pour buts d'intérêts communs

« Mon intention est d'œuvrer non seulement pour le soulagement de toutes sortes de détresse, mais surtout pour l'élévation des forces morales, sanitaires et spirituelles du peuple. »

## Robert Bosch

1921



Source : Musée d'histoire allemand

# Partenariat John Lewis

## Le modèle de partenariat en fiducie (*trust-partnership*) pour une propriété responsable des collaborateurs

Le modèle de partenariat fiduciaire de John Lewis est basé sur une structure de propriété de responsabilité qui implique 85 000 employés dans la direction de l'entreprise. Un système sophistiqué de contrôle mutuel garantit à long terme le sens et l'indépendance de l'entreprise.

Le John Lewis Partnership (JLP) est l'une des principales entreprises de vente au détail au Royaume-Uni. John Lewis comprend la chaîne de grands magasins du même nom, les supermarchés Waitrose, diverses sociétés de services bancaires et financiers et d'autres entreprises de détail. Depuis près de 60 ans, John Lewis Trust est à la tête d'un groupe d'entreprises prospères de plus de 85 000 employés, avec un chiffre d'affaires annuel de 11 milliards d'euros.

La transformation de la propriété a commencé avec Spedan Lewis, le fils du fondateur de l'entreprise. Après un accident de voiture en 1920, il a réfléchi sur les conditions de travail ainsi que sur l'avenir et le sens de l'entreprise. La prise de conscience que son père et son frère gagnaient autant que l'ensemble du personnel de deux supermarchés a été la pierre angulaire de la nouvelle forme de propriété de JLP. Spedan était convaincu que la situation d'alors représentait une perversion des mécanismes du capitalisme et que les dividendes versés aux actionnaires, qui ne faisaient rien, étaient obscènes, alors que les travailleurs gagnaient juste assez pour vivre. Il s'engagea pour de meilleures conditions de travail, des journées de travail plus courtes, la mise en place d'une représentation du personnel et des congés payés. En 1929, il fonda le partenariat fiduciaire, qui lui permit de conserver le contrôle de l'entreprise et, en même temps, de distribuer les bénéfices aux employés. En 1950, il transmit à la fiducie les dernières actions restantes et la société devint la propriété fiduciaire des employés. Depuis, les salariés qui rejoignent l'entreprise (et seulement jusqu'à ce qu'ils la quittent) deviennent des « partenaires » qui ont des droits de participation limités : ils participent aux bénéfices, mais ne peuvent ni vendre ni léguer leurs parts.

L'entreprise s'est fixé comme but d'augmenter la satisfaction de ses collaborateurs. Grâce à la structure de partenariat fiduciaire, la JLP a pu conserver son indépendance et ses principes.



# Le modèle de partenariat fiduciaire : une direction d'entreprise démocratique

La JLP est en possession d'une fiducie qui représente et agit au bénéfice de tous les collaborateurs, les « partenaires ». Le fiduciaire du trust est la John Lewis Partnership Ltd. John Lewis combine les aspects démocratiques de la participation du personnel avec une structure méritocratique : tous les collaborateurs sont impliqués dans la gestion de l'entreprise et ont droit à une participation aux bénéfices. En même temps, le président du conseil d'administration et propriétaire de John Lewis Partnership Ltd n'est pas élu, mais choisi en fonction de ses compétences. La structure de propriété ne peut être modifiée que par le Conseil des partenaires avec l'accord du président du conseil d'administration.

Le gouvernement d'entreprise de JLP repose sur un système sophistiqué de contrôle mutuel qui se tient sous la responsabilité de trois organes.

## Fiduciaire des partenaires

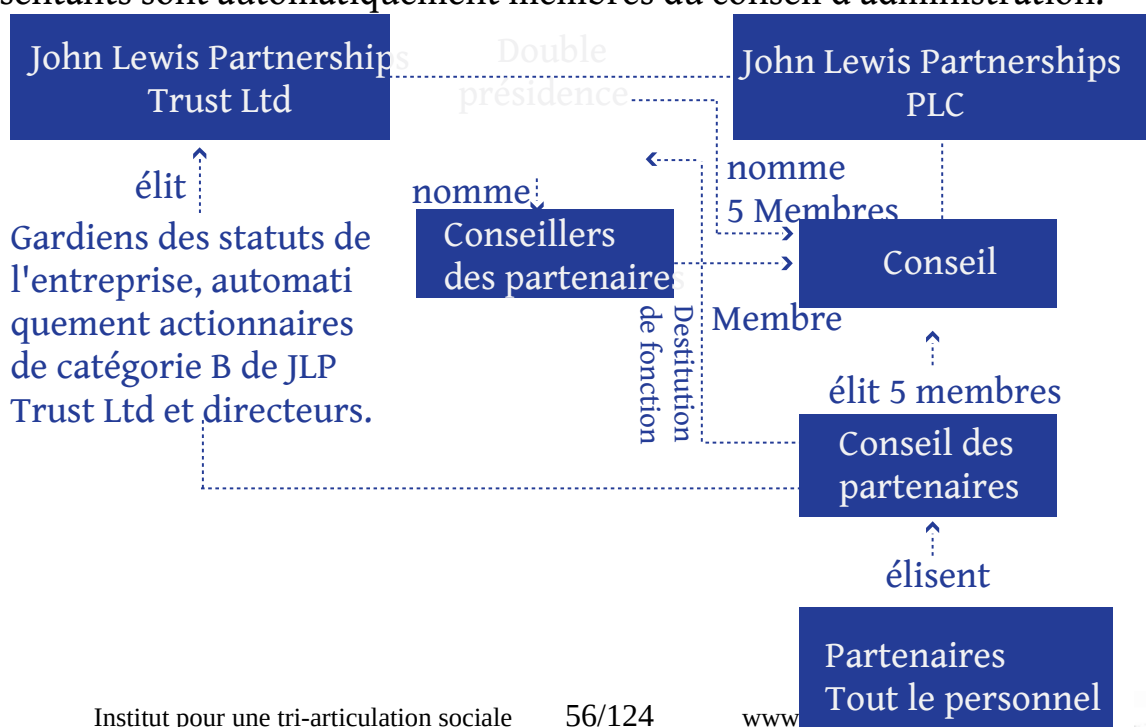
JLP Trust Ltd, en tant que fiduciaire de JLP Trust, détient toutes les parts avec droit de vote et droit aux bénéfices de la société principale JLP PLC en faveur de ses partenaires (collaborateurs).

## Actions

Le président de la fiducie est propriétaire de l'ensemble des 40 parts A, il nomme son successeur et représentant. Les propriétaires de parts B sont les fiduciaires choisis par le Conseil des partenaires. Les parts B n'ont un droit de vote qu'en cas de liquidation et pour l'approbation des autres directeurs, ou quand le président démissionne sans qu'un successeur n'ait été préalablement désigné.

## Double président

Le président et propriétaire de JLP Trust Ltd est en même temps le président du conseil d'administration de JLP PLC. Le président du conseil d'administration et les représentants sont automatiquement membres du conseil d'administration.





#### >Partenaires

Les partenaires (employés) sont organisés en une structure démocratique. Sur la base des statuts de l'entreprise, ils élisent le conseil du partenariat, qui nomme à son tour cinq membres du conseil d'administration.

#### >Le président du conseil d'administration

Le président du conseil d'administration est nommé par le président sortant. L'idée est que la personne qui a dirigé avec succès JLP (sans être révoquée) est la mieux placée pour juger qui peut diriger après elle. Le président du conseil d'administration préside simultanément JLP, PLC et JLP Trust Ltd et doit être actif sur le plan opérationnel. Il détient les droits de vote exclusifs de JLP Trust Ltd. (actions A) et dispose ainsi de pouvoirs étendus. Une majorité qualifiée du Conseil de partenariat peut révoquer le président du conseil d'administration. Le rôle et les habilitations de pouvoirs du président du conseil d'administration apportent une note méritocratique à l'organisation.

#### >Le conseil d'administration

Le conseil d'administration est élu par le président du conseil d'administration et le Conseil du partenariat. Il est responsable des décisions stratégiques, des investissements, de l'affectation du résultat et de la fixation du salaire du président du conseil d'administration.

#### >Conseil du partenariat

Le Conseil du partenariat est composé de 82 membres, dont 80 % sont élus par les partenaires (employés). Les autres membres sont nommés par le président du conseil d'administration. Cette commission a le droit de contester toutes les décisions et est responsable des thèmes non commerciaux. Le Conseil du partenariat peut modifier les statuts en accord avec le président du conseil d'administration.

« Fondamentalement, en tant que partenariat, nous sommes une démocratie - ouverte, juste et transparente.

Nos profits sont partagés. Nos partenaires ont leur mot à dire et chacun est fier de faire partie de quelque chose d'unique et de spécial. » John Lewis

Source : Fondation John Lewis







# Les humains sont le sens et le but

En tant que partenaires, les employés de JLP participent à la fois à la responsabilité entrepreneuriale et aux fruits de leur travail. Ils sont associés aux bénéfices et obtiennent une participation à hauteur, par exemple, d'un treizième ou d'un quatorzième mois de salaire, mais ne devant toutefois pas être trop élevée pour ne pas constituer l'incitation au travail. Les employés ont également un droit de vote limité. Grâce à cette structure, les partenaires peuvent représenter leurs points de vue, aussi bien pour l'affaire que pour le mandat entrepreneurial. À cet effet, ils disposent des commissions démocratiques (conseil d'administration et Conseil du partenariat) et de l'hebdomadaire de l'entreprise, la « Gazette ». Les prestations-vieillesse des membres se basent sur leur dernier salaire et ils peuvent bénéficier d'avantages sous forme de maisons de vacances, d'adhésions à des clubs de voile, etc.

Cette structure de propriété unique a fait de JLP l'un des principaux détaillants du Royaume-Uni. L'entreprise a réussi à fidéliser des employés remarquablement loyaux sur le long terme, ce qui a un impact positif sur le service à la clientèle. Ce haut niveau de compétence en matière de service est un avantage concurrentiel clé pour JLP.

## › John Lewis Partnership en chiffres

	1926	<b>fondé</b>
	11 Mrd. £	<b>Chiffre d'affaire 2015</b>
	400 Mio. €	<b>Bénéfice 2015</b>
	88.900	<b>Employés 2016</b>

# Start-ups

- Exemple de cas : Sharetribe 63-66
- Exemple de cas : Ecosia 67-70
- Exemple de cas : Ziel 71-74



# Les entreprises orientées sur un sens ont besoin de nouvelles formes de propriété

Juho Makkonen, Sharetribe

## Pourquoi la mission de l'entreprise seule ne suffit-elle pas ?

Beaucoup d'entreprises de technologie moderne sont fondées par de jeunes idéalistes qui veulent rendre le monde un peu meilleur. Leurs idées entrepreneuriales reposent généralement sur le désir de résoudre des problèmes sociaux. Ils aimeraient mettre en accord sens de l'entreprise et rentabilité. Ils sont convaincus que chaque euro gagné est aussi au service du sens que s'est donné l'entreprise. Par exemple, une entreprise qui produit des panneaux solaires ou une application qui aide les consommateurs à acheter des aliments qui sinon seraient jetés peut avoir un impact positif sur notre environnement tout en étant rentable.

L'équation semble toute simple : plus l'entreprise grandit, plus son impact positif sur l'environnement et la société augmente. Malheureusement, le monde est nettement plus complexe. Dès que les entreprises deviennent plus grandes, les objectifs et les profits entrent généralement en conflit. Les sociétés cotées, et les sociétés privées qui ont vendu plus de 50 % de leur capital propre à des investisseurs en capital-risque sont dans la plupart des cas obligées par les actionnaires et les investisseurs, mais aussi par leur forme juridique, de placer la croissance et le profit au-dessus de la mission sociale de l'entreprise. L'exemple suivant de mon secteur d'activité (économie de partage et plateformes de pair à pair) illustre ce problème : Etsy.

## Etsy : une firme s'écarte du chemin

Etsy a été fondée à l'origine pour offrir une alternative à la consommation accrue de produits de masse, comme l'a permis, par exemple, Amazon. La mission était de « revenir à un commerce plus humain » en encourageant les consommateurs à acheter davantage d'articles artisanaux et à soutenir ainsi les petits entrepreneurs et artisans.

En 2012, Etsy a obtenu le label B-Corporation. La firme s'est engagée à rendre compte chaque année du respect de standards élevés en matière de protection de l'environnement, de responsabilité sociétale, d'obligation de rendre des comptes et de transparence. Le PDG d'Etsy, Chad Dickerson, a prononcé un discours à ses employés à l'occasion de la certification B-Corp, annonçant : « le succès de notre modèle économique repose sur le succès de nos vendeurs, ce qui signifie que nous ne sommes pas obligés de choisir entre l'être humain et le profit ».



Pour générer plus de croissance, Etsy - comme beaucoup d'autres entreprises technologiques - a levé une grande quantité de capital-risque. Les donneurs de capital-risque ayant voulu liquider leurs investissements à un moment donné, Etsy est devenue une société cotée en bourse le 16 avril 2015. Trois ans plus tard, l'entreprise s'est séparée de ses plus importants cadres influenceurs, a dissout l'équipe d'« affaires alignées sur les valeurs » (*values aligned business*), qui était responsable du respect des normes sociales et environnementales, et a progressivement laissé échapper la certification B-Corp. Avant d'entrer en bourse, Etsy a accepté de vendre des produits de masse sur sa plateforme en ligne. Cette décision était diamétralement opposée à l'objectif initial de revenir à un commerce plus humain. Les actionnaires d'Etsy ont salué ce pas et rien que la dernière année, la valeur de leurs actions a triplé. Mais Etsy n'est plus l'entreprise qu'elle a été.

## **Le problème central : les incitations à maximiser les profits**

Pour rester fidèle à ses valeurs, Etsy aurait pu faire ce qui suit : renouveler le certificat B-Corp, retirer de la circulation les produits de masse et mieux vérifier l'origine des marchandises proposées à la vente en ligne. Mais en raison de sa structure, Etsy n'était pas en mesure de prendre ces mesures.

Il en va de même pour de nombreuses autres entreprises d'économie de partage à succès, comme Airbnb et Lyft. À l'origine, Airbnb avait eu l'idée de donner aux gens la possibilité de mieux tirer parti de l'espace dans leur maison et de le louer à des hôtes. Aujourd'hui, de nombreux citadins sont contraints de s'installer en périphérie, car les propriétaires d'appartements du centre-ville louent leur maison aux touristes d'Airbnb. Le tourisme de masse dans les villes a ainsi continué de croître. À l'origine, Lyft s'était fixé pour objectif de réduire le nombre de voitures sur la route. En fait, c'est le contraire qui s'est produit, car de nombreuses personnes préfèrent un trajet en voiture via Lyft plutôt qu'en vélo ou en transports publics.

Ces entreprises ne peuvent se soustraire au désir de profit des investisseurs en capital-risque et à la logique du marché boursier. Si elles devaient s'en tenir à leur idée d'origine, elles seraient en contradiction avec l'objectif d'accroître leur valeur. La stratégie initiale aurait un impact négatif sur leur croissance et leur rentabilité. C'est pourquoi ce pas ne peut être attendu d'entreprises qui ont des modèles traditionnels de propriété et de financement.

### **Repenser la propriété**

*« L'aspect le plus important de la responsabilité entrepreneuriale aujourd'hui est de refonder les statuts d'entreprise et le règlement intérieur. Le but est que les entreprises se redéfinissent et assument une mission vivante, qui se fonde sur des principes durables et équitables. »* Kate Raworth, auteure de Doughnut Economics



Afin que la prochaine génération de startups orienter sur le sens de ce qu'elles proposent (telles que Sharetribe) ne subisse pas le même sort qu'Etsy ou Airbnb, nous devons repenser les structures d'entreprise et le type de capital-risque et de croissance que nous apportons. Nous avons le choix. Nous n'avons pas besoin d'entreprises dont le seul but soit de maximiser les profits, pas plus que nous n'avons besoin de travailler avec des sociétés de capital-risque qui veulent faire de nous des « licornes » aux dépens de nos objectifs et de nos valeurs.

Nous avons une alternative : la propriété de responsabilité est conçue pour s'assurer que les profits sont un moyen d'atteindre un but, de créer du sens - et non une fin en soi. Dans ces structures, rien n'incite les cadres supérieurs à maximiser les profits à court terme. Contrairement à la certification B-Corp, ces formes de propriété sont également juridiquement contraignantes et il n'est pas possible d'en modifier simplement les principes après leur introduction. Elles veillent à ce que l'entreprise ne soit pas dirigée par des actionnaires anonymes lointains, mais par des personnes qui jouent un rôle actif en leur sein.

Chez Sharetribe, nous avons opté pour une telle forme de propriété en 2018. Cela signifie que la priorité absolue pour nous est de créer du sens, même si cela ralentit notre croissance. Tous ceux qui travaillent pour Sharetribe sont encouragés à prendre des décisions non seulement dans l'intérêt des investisseurs, mais aussi dans l'intérêt de tous les acteurs, de l'environnement et de notre société. Depuis notre restructuration, nous avons pu affirmer avec conviction que notre entreprise est à la hauteur de sa responsabilité sociale et peut être une force positive pour la société.



# Sharetribe

## Propriété et financement dans le sens de la mission

L'objectif de Sharetribe est de démocratiser l'économie collaborative. Son modèle de propriété assure la protection à long terme de cette mission et lui permet en même temps de lever les capitaux nécessaires à sa croissance et à ses investissements.

Les fondateurs de Sharetribe, Juho Makkonen et Antti Virolainen, ont commencé à développer des plateformes pour l'économie collaborative en 2008. Depuis, ils ont fait de Sharetribe une entreprise prospère et mis au point une technologie qui permet à plus de 700 clients de 50 pays de développer leurs propres marchés en ligne.

On estime que l'économie collaborative représentera 300 milliards de dollars d'ici 2025. Aujourd'hui, elle est largement dominée par des géants mondiaux tels qu'Airbnb, Etsy, Uber et Fiverr. Tous ces marchés en ligne proposent des formules efficaces et rentables qui évitent les intermédiaires tout en offrant facilité d'utilisation et qualité. Cependant, un problème majeur de l'économie collaborative est que ces fournisseurs exigent pour eux-mêmes une part de plus en plus grande de chaque transaction, laissant peu de choses aux personnes qui créent de la valeur à travers ces plateformes. Les travailleurs indépendants qui utilisent ces dernières luttent souvent pour leur survie financière tout en renonçant aux avantages du salariat traditionnel.

Sharetribe offre une alternative : sa technologie permet maintenant à n'importe qui de simplement mettre lui-même en place un marché en ligne. En même temps, elle veille à ce que la valeur créée reste dans le système, à ce que les personnes conservent le contrôle de leurs conditions de travail et à ce que les ressources soient utilisées efficacement. Sharetribe veut rendre le développement de marchés en ligne accessible à tous et se rapprocher ainsi de son objectif : la démocratisation de l'économie collaborative.

Afin de protéger cette idée et de promettre à tous les utilisateurs que Sharetribe restera fidèle à elle-même, ne fera jamais de profit sur le dos des utilisateurs et ne sera jamais forcée à une sortie ou introduction en bourse, Juho et Antti ont opté pour une propriété de responsabilité en 2018. Ainsi, le pilotage de l'entreprise reste entre les mains de ceux qui sont actifs et attachés aux valeurs. Ce modèle de propriété leur permet également de lever de nouveaux capitaux d'investissement et d'équilibrer adéquatement le risque des fondateurs et des premiers employés et de les faire participer à la réussite.

## Séparation claire des droits de vote et des droits aux profits



Le modèle des parts de veto de Sharetribe comprend quatre classes d'actions différentes. Les droits de vote et les droits de participation aux bénéfices sont séparés et l'entreprise peut lever le capital de croissance nécessaire.

## Droits de vote

### Parts A

Les propriétaires de parts A doivent jouer un rôle actif dans l'entreprise. Les parts A ont le droit de vote, mais pas de droit aux profits. Les fondateurs détiennent la majorité de ces parts.

Part de veto

### Parts B

La Fondation Purpose détient 1% des droits de vote et le droit d'opposer son veto à toute vente ou modification des statuts qui porterait atteinte à la séparation des droits de vote et des droits de participation aux dividendes.

Droits aux dividendes

### Parts C

Les investisseurs détiennent des parts de catégorie C, qui ont un droit limité aux dividendes et peuvent être rachetées par la société à un prix fixe.

Parts de fondateurs

### Parts D

Les parts D sont détenues par les fondateurs et les premiers collaborateurs. Elles ont des droits aux dividendes, mais pas de droit de vote. Les parts D sont rachetées par la société à une valeur prédéterminée et représentent une compensation pour la renonciation au salaire pendant les années de démarrage.

## > Parts de propriété en responsabilité (parts A)

Ces parts restent « à l'intérieur de l'entreprise ». Elles représentent des droits de vote, mais non des droits de participation aux bénéfices et ne peuvent être détenues





que par des personnes actives dans la société. En cas de départ de l'entreprise, la personne doit restituer à celle-ci ses actions A ou les transmettre à de nouveaux membres de l'équipe. Actuellement, tous les collaborateurs de l'entreprise ont des droits de vote ou la possibilité d'en obtenir. La majorité de ces parts est toujours détenue par les fondateurs.

#### > **Parts de droit de veto (parts B)**

Une part B est détenue par la Fondation Purpose. En tant que détentrice de la part de veto, celle-ci doit opposer son veto à toute modification structurelle des statuts de Sharetribe qui porterait atteinte à la séparation juridique des droits de vote et des droits aux profits, et de qui serait autorisé à les détenir ou à avoir pour objectif de vendre une société. La Fondation Purpose n'a aucun autre droit et ne peut interférer dans les gestions opérationnelles ou stratégiques.

#### > **Parts d'investisseur (parts C)**

Les parts C sont dotées de droits aux dividendes, mais pas d'un droit de vote. Il s'agit ici de parts rachetables qui ont été vendues lors du dernier tour de financement au prix de 20 euros par action. L'agrément des actionnaires stipule que l'entreprise utilisera 40 % de son revenu annuel pour racheter les actions au prix de 100 euros chacune jusqu'à ce qu'elles soient de nouveau entièrement entre les mains de l'entreprise. L'objectif est de racheter la totalité des actions au cours des dix prochaines années. Si Sharetribe n'a pas atteint cet objectif dans dix ans, elle sera forcée de racheter toutes les actions restantes d'une façon ou d'une autre : à partir du flux de trésorerie, par un refinancement ou en utilisant 100 % de son EBITDA (ou BAIIA en français) au cours des années suivantes. Cette condition garantit que l'entreprise tentera de racheter toutes ses actions en temps opportun avant la fin des dix ans.

#### > **Parts de fondateur (parts D)**

Pendant la transition à la propriété responsable, les parts existantes détenues par les fondateurs et les premiers membres de l'équipe ont été divisées : une ancienne part A a été remplacée par une nouvelle part A et neuf nouvelles parts D. Comme décrit ci-dessus, les parts A ont le droit de vote, mais pas de droit aux profits. Les parts D n'ont pas de droit de vote, mais des droits de rachat similaires à ceux des parts d'investisseurs. Le calendrier de rachat des parts D est tel qu'elles ne seront rachetées en totalité qu'une fois que toutes les parts C (parts d'investisseur) auront été rachetées. Cependant, le prix de rachat est clairement plafonné vers en haut, de sorte que les fondateurs et les premiers collaborateurs perçoivent une bonne rémunération pour le risque et les efforts de la phase initiale, mais ne peuvent s'enrichir indéfiniment de la valeur créée par la communauté des utilisateurs.

## **Maintien du sens à long terme**

La structure de propriété de Sharetribe garantit à long terme que l'entreprise est contrôlée par les personnes les plus proches d'elle, des valeurs, de la mission et de la



clientèle. La séparation des droits de vote et des droits aux profits garantit que la maximisation du profit à court terme n'est jamais prioritaire par rapport à l'accomplissement de la mission. De plus, la part de veto détenue par les tiers empêche toute modification des principes de la propriété responsable.

« Désormais, il est dans l'intérêt de notre direction de faire passer notre mission sociale en premier, même si cela signifie ralentir notre croissance. Tous ceux qui travaillent dans l'entreprise sont d'abord et avant tout incités à prendre des décisions qui ne profitent pas seulement aux propriétaires de la société, mais à toutes les autres parties prenantes, à l'environnement et à la société dans son ensemble. Après ce changement, nous pouvons enfin - en toute confiance - dire que notre entreprise sera toujours une force du bien dans la société. »

Juho Makkonen Juho  
Cofondateur et PDG de Sharetribe



# Ecosia

## Propriété de responsabilité avec parts de veto : une alternative aux modèles de fondation traditionnels

La transformation d'Ecosia en propriété de responsabilité permet de protéger pour toujours l'idée de base de l'entreprise : utiliser ses bénéfices pour combattre la déforestation.

Christian Kroll a fondé Ecosia en 2009, après avoir été rendu attentif par un voyage autour du monde à l'impact environnemental et social de la déforestation. Ecosia est un moteur de recherche alternatif qui utilise les bénéfices de l'entreprise pour planter des arbres, en particulier dans les régions du monde les plus touchées par la déforestation. Contrairement à Google et aux autres moteurs de recherche, Ecosia respecte la sphère privée de ses utilisateurs en ne vendant pas de données à des agences de publicité, en n'autorisant pas les traqueurs de tierce partie et en supprimant toutes les recherches une semaine après leur exécution. De plus, seules des énergies renouvelables sont utilisées pour les serveurs et chaque requête de recherche sur le site web élimine 1 kilogramme de CO<sub>2</sub> de l'atmosphère. Depuis 2009, Ecosia a planté avec succès plus de 45 millions d'arbres dans 20 pays, environ 8 millions d'utilisateurs et une équipe de 40 collaborateurs.

## La protection de l'environnement par l'action entrepreneuriale

Ceux qui poursuivent un objectif dans le domaine de la protection de l'environnement choisissent traditionnellement une forme juridique à but non lucratif. Mais les organismes de ce type dépendent des dons pour financer leurs projets et leurs activités. Ils passent donc une grande partie de leur temps à entretenir des relations avec les donateurs et à rechercher des fonds (*crowdfunding*). De plus, ce statut fournit un cadre étroit en termes d'orientation stratégique, d'utilisation des ressources et de recettes possibles.

Christian Kroll souhaitait toutefois aborder la protection de l'environnement avec plus de liberté et avec un esprit d'entreprise. Il a structuré Ecosia comme une entreprise sociale normalement imposable, lui donnant, ainsi qu'à son équipe, la liberté entrepreneuriale d'expérimenter, d'investir dans le produit, et de continuer à développer des idées.



## **Le défi : protéger l'idée de l'entreprise**

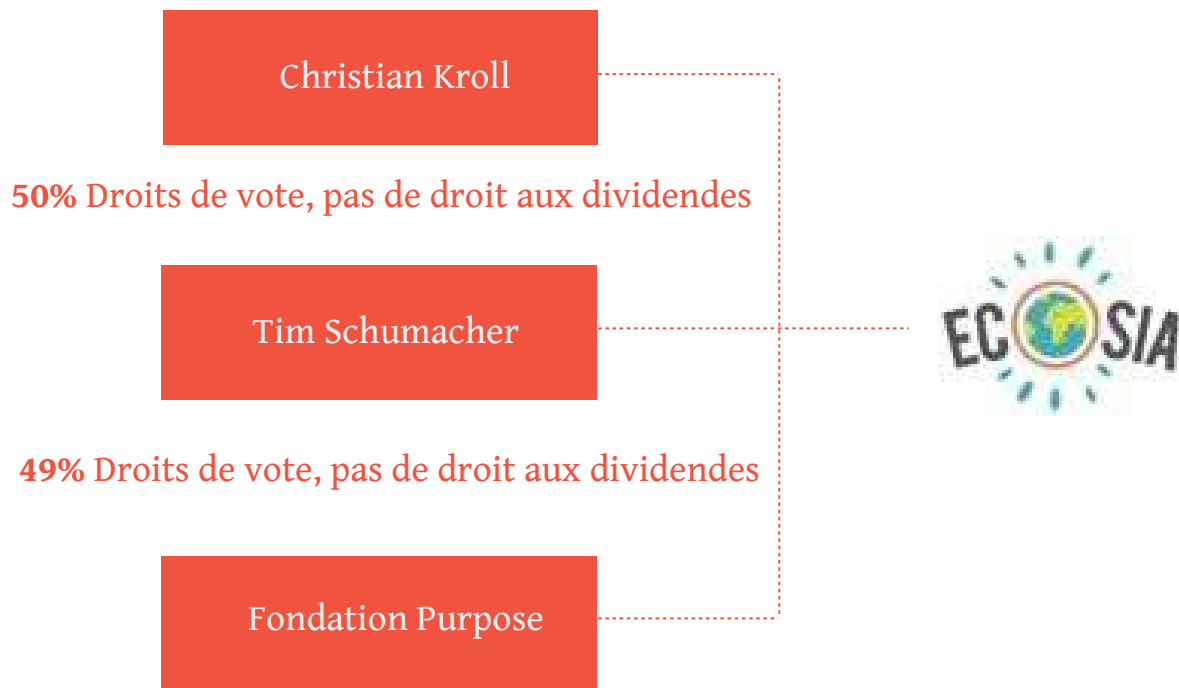
Après une décennie de bonne croissance, Christian et son copropriétaire Tim Schumacher ont commencé à se demander ce qu'il adviendrait d'Ecosia si quelque chose de tragique arrivait à l'un d'eux. Comment protéger durablement l'idée fondatrice et l'indépendance d'Ecosia ? Comment s'assurer que l'entreprise, qui représenterait des millions d'euros sur le marché, ne serait jamais vendue ?

L'équipe a examiné différentes formes juridiques pour trouver des réponses à ces questions. L'une d'elles consistait à transformer Ecosia en entreprise allemande à but non lucratif, l'autre à créer une fondation. Les deux solutions auraient toutefois comporté d'importantes limitations. Le droit régissant l'utilité publique limiterait l'entreprise dans ses possibilités à décider elle-même de la meilleure façon d'utiliser les bénéfices de manière stratégique et en accord avec ses objectifs. De plus, un organisme sans but lucratif pourrait être reconverti en entreprise à but lucratif et vendu. Les fondations offrent une plus grande sécurité à long terme pour ce qui est de la propriété, mais elles sont très coûteuses à mettre en place et à entretenir, d'où une diminution des fonds disponibles pour les arbres.

## **Solution : modèle des parts de veto**

Ecosia recherchait une alternative offrant la sécurité d'une fondation, mais sans les frais financiers et administratifs liés à la création d'une telle structure. Avec le soutien de la Fondation Purpose, les propriétaires, Christian Kroll et Tim Schumacher, ont, en 2018, transformé Ecosia en entreprise en propriété de responsabilité. L'indépendance que confère le modèle des parts de veto garantit l'utilisation à long terme des bénéfices pour la lutte contre la déforestation et pour le reboisement. Personne à l'intérieur ou à l'extérieur de l'entreprise ne détient des droits sur les bénéfices d'Ecosia. L'entreprise ne peut jamais être vendue et son contrôle restera toujours entre les mains de personnes proches d'elle et impliquées dans ses opérations.





### Part de veto

La Fondation Purpose détient 1% des droits de vote et le droit d'opposer son veto à toute vente ou modification des statuts qui porterait atteinte à la séparation des droits de vote et des droits aux dividendes. Pas de droits aux dividendes.

### >Parts avec droit de vote

Les parts avec droit de vote sont actuellement détenues par Christian et Tim à hauteur de, respectivement, 50 et 49%. Ces parts sont assorties de droits de vote, mais non de droits de participation aux bénéfices. En cas de départ de Christian ou de Tim, leurs droits de vote doivent être transférés à des collaborateurs. Dans ce cas, une commission de succession de cinq membres nomme un ou plusieurs nouveaux propriétaires de la responsabilité.

### >Part de veto

Une part de veto a été transférée à la Fondation Purpose. Le propriétaire de cette part de veto a pour responsabilité de mettre fin à toute tentative de vente de la société et à toute modification des statuts qui pourrait mettre en péril la propriété responsable. Il n'a aucun autre droit et ne peut s'immiscer dans les opérations. La Fondation Purpose est, conformément à ses statuts, obligée d'user de son droit de veto pour aider Ecosia à rester indépendante et fidèle à ses objectifs.

« Ecosia est en voie de devenir le plus grand mouvement environnemental au monde. Nous croyons qu'un mouvement et un moteur de recherche ne devraient pas appartenir à une seule personne. C'est pourquoi la propriété responsable est la solution parfaite pour nous. La structure de propriété protège maintenant notre mission et nous donne la liberté d'entreprendre sans le corset du droit relatif à l'utilité publique. »

Christian Kroll  
Fondateur et directeur général d'Ecosia

## **Protection à long terme de l'idée de l'entreprise, liberté d'entreprendre comprise.**

Cette structure garantit en conséquence qu'Ecosia reste fidèle à ses valeurs sur le long terme et se rapproche progressivement de son but : planter un milliard d'arbres d'ici 2025. De plus, elle donne à Christian, à Tim et aux autres collaborateurs la liberté entrepreneuriale de choisir la meilleure façon stratégique de le faire, ce qui peut passer, par exemple, par l'affectation des bénéfices au développement de produits ou par l'agrandissement de l'équipe afin de servir au mieux la protection de l'environnement sur le long terme.

Par ailleurs, Ecosia conserve la liberté de construire sa propre stratégie environnementale, de la plantation d'arbres au travail de conseil. L'équipe a récemment organisé une manifestation avec Greenpeace et d'autres grandes organisations environnementales pour protéger la forêt de Hambach (Rhénanie-du-Nord-Westphalie dans l'ouest de l'Allemagne). En octobre 2018, plus de 50 000 personnes se sont rassemblées dans une clairière pour s'opposer à l'extraction de lignite et réclamer des énergies renouvelables. Elles ont réussi, en particulier, à bloquer la déforestation pour une année supplémentaire.



# Ziel

## Structure de propriété et financement d'une entreprise motivée par du sens.

Ziel (Zielwear) fabrique aux États-Unis des vêtements de sport écologiques qui sont produits à la demande. L'entreprise met ainsi fortement l'accent sur la durabilité et la réduction de la surproduction et des déchets. Elle propose des vêtements souples et fabriqués sur mesure selon les normes écologiques.

Marleen Vogelaar a fondé l'entreprise en 2015 avec pour objectif de réduire la surproduction dans l'industrie de la mode par la production à la demande. Contrairement aux fabricants de vêtements traditionnels qui doivent définir tous les modèles un an avant la production, Ziel permet aux revendeurs de commander des vêtements de sport sur mesure sans quantité minimum et avec un délai de livraison inférieur à dix jours. Bien que l'entreprise soit encore jeune, ses créations ont déjà été publiées dans le magazine Vogue. Elle a le potentiel de révolutionner la manière et le lieu de la fabrication de vêtements et, avec ces changements, de réduire considérablement la surproduction spectaculaire dans l'industrie de la mode.

## Le problème environnemental de l'industrie de la mode

La nature éphémère des tendances de la mode fait de l'industrie du vêtement l'une des plus grandes menaces pour l'environnement. L'utilisation omniprésente de teintures toxiques et de traitements textiles a détruit de nombreux cours d'eau et, de manière générale, la qualité de l'eau sur les plus grands sites de production en Chine, en Inde et au Bangladesh. En même temps, les fibres synthétiques populaires comme le polyester, le nylon et l'acrylique sont essentiellement constituées de plastique produit à partir du pétrole. Ces matériaux mettent des centaines d'années à se biodégrader - à moins qu'ils n'entrent dans des cycles naturels sous forme de microplastiques et n'y causent des dommages. Malgré les influences néfastes de l'environnement dans l'industrie de la mode aujourd'hui, nous produisons plus de vêtements que jamais auparavant. Toute l'industrie de la mode donne lieu à une surproduction gigantesque : 40 % de la marchandise ne pouvant être vendue, elle est détruite ou transmise à une fraction du prix de vente initial. Ces vêtements indésirables sont souvent incinérés, déchiquetés pour l'isolation des maisons ou mis en décharge, ce qui a un impact massif sur notre planète. Ces montagnes de vêtements libèrent des millions de tonnes de CO<sub>2</sub> et produisent chaque année des centaines de millions de tonnes de déchets toxiques et non dégradables. Vogelaar veut rendre l'industrie de la mode plus durable grâce à l'utilisation de textiles respectueux de l'environnement et à un changement fondamental dans la façon dont les vêtements sont fabriqués et commandés. En tant que co-fondateur de Shapeways, le plus grand fournisseur de services et marché mondial pour l'impression 3D,



Vogelaar a encouragé l'utilisation de l'impression 3D à l'ère numérique avec une production de masse centrée sur le client. Aujourd'hui, elle applique la même approche, basée sur les besoins et sur Internet, à la demande dans le monde du sportswear. Avec comme but de réduire les déchets. L'objectif est de s'approvisionner exclusivement en textiles régionaux en provenance des États-Unis, qui sont teints selon un procédé à sec spécial afin d'éviter de produire de nouveaux déchets et de polluer l'eau. L'ensemble de la production a lieu aux États-Unis, ce qui crée des emplois locaux et permet d'éviter les coûts de financement et les coûts environnementaux liés aux transports sur de longues distances.

## **Propriété responsable pour le maintien de la mission**

Vogelaar est familière du compromis constant entre la croissance et l'autodétermination grâce à son expérience de fondatrice chez Shapeways et à l'obtention de plus de 75 millions de dollars en capital-risque. Chez Ziel, elle voulait aborder les choses différemment : s'assurer du capital de croissance, mais sans jamais faire passer sa mission - réduire la surproduction et le gaspillage - après les besoins des investisseurs extérieurs. Au lieu de quitter l'entreprise ou de la vendre un jour dans le cadre d'une introduction en bourse, elle voulait en conserver le contrôle, c'est-à-dire la remettre entre les mains des propriétaires responsables internes.

Afin de conserver l'indépendance à long terme et de permettre la focalisation sur la mission plutôt que sur le profit, Vogelaar a transformé Ziel en propriété responsable. La structure des parts de veto permet à l'entreprise de lever le capital de croissance nécessaire sans pour autant vendre ses valeurs.

## **Séparation claire des droits de vote et des droits aux gains.**

La structure des parts de veto de Ziel comprend quatre classes de parts. Elle sépare les droits de vote et les droits aux bénéfices, permettant ainsi à l'entreprise de continuer à mobiliser des capitaux.





Parts A / droits de vote

### Parts A

Les parts A (uniquement pour les fondateurs et les collaborateurs) détiennent 99% des droits de vote, mais pas de droits aux profits.

Parts B

### Parts B

Les parts B pour les fondateurs et les collaborateurs ont des droits aux gains, mais pas de droits de vote. Elles sont rachetées par l'entreprise à une valeur prédéterminée et représentent une compensation pour la renonciation au salaire pendant les années de démarrage.

Parts de veto

### Parts de veto

La Fondation Purpose détient 1% des droits de vote et le droit de s'opposer à la vente d'une entreprise ou à la modification de ses statuts exigeant la séparation des droits de vote et des droits aux dividendes.

Actions privilégiées  
Purpose

Parts d'investisseurs : parts d'investisseur avec droits aux dividendes, mais sans droit de vote. Elles doivent être rachetées progressivement par l'entreprise à un prix fixé (voir p. 37).



### >Droits de vote (parts A)

Les parts A, en l'occurrence les « actions ordinaires de classe A » d'une société américaine, demeurent dans l'entreprise. Elles sont dotées d'un droit de vote, mais pas de droits aux gains. Les parts A ne peuvent être détenues que par des personnes qui travaillent dans l'entreprise. En cas de départ d'un membre de l'équipe, ses parts A doivent être restituées à l'entreprise ou transmises à de nouveaux collaborateurs.

### >Parts de fondateur/collaborateur (parts B)

Il existe deux types de parts B : les parts B de fondateur et les parts B de collaborateur. Elles n'ont pas de droit de vote, mais perçoivent un dividende très



faible et peuvent être rachetées par la société. Le pourcentage du bénéfice qui peut être utilisé pour racheter des actions B est limité. Par conséquent, même si les premiers collaborateurs et la fondatrice peuvent être « rémunérés » pour le risque et les efforts de la phase de démarrage, le montant qu'ils peuvent obtenir est nettement limité, ce qui garantit que le sens, et non le gain, est au centre des préoccupations des propriétaires de responsabilité.

#### **>Part de veto (parts C)**

La part C dispose d'un droit de veto et a été attribuée à la Fondation Purpose. Le détenteur de la part de veto a la responsabilité d'opposer son veto à toute modification structurelle des statuts de Ziel qui porterait atteinte à la séparation des droits de vote et des droits au gain ainsi qu'aux règles concernant les détenteurs des différentes actions. Le détenteur de la part de veto n'a pas d'autres droits et ne peut s'immiscer dans les affaires en cours.

#### **>Parts d'investisseur (parts D)**

Les parts D sont assorties à un droit aux gains, mais pas à un droit de vote. Elles sont structurées en capital-actions, sans droit de vote, et négociables. Le contrat des actionnaires stipule que la société utilise 30 % de ses flux de trésorerie pour racheter ces parts à un prix fixe par action – dans la mesure où des investisseurs ne le font pas. L'objectif est de racheter la totalité des parts au cours des dix prochaines années. Pour de plus amples renseignements sur ce modèle de parts rachetables, voir p. 33.

La structure de propriété de Ziel garantit à long terme que l'entreprise est contrôlée par les personnes les plus proches des opérations, de la mission et de la clientèle. En séparant les droits de vote et les droits aux gains, le modèle empêche les investisseurs d'exercer une influence pour maximiser le gain au détriment de l'idée de l'entreprise. De plus, la part de veto dans les mains de la Fondation Purpose empêche de saper la structure et permet à la fondatrice de promettre au monde entier, de manière crédible et juridiquement contraignante, que son objectif est d'être au service des clients et de l'environnement et non pas principalement d'actifs privés.



# Succession

- Exemple de cas : Waschbär 79-82
- Exemple de cas : Organically Grown Company . 83-87
- Exemple de cas : Elobau 88-90



# Pourquoi nous avons besoin de nouvelles solutions pour la succession : les entreprises familiales 2.0

Ernst Schütz

## La succession d'entreprise fondée sur des valeurs et des idées communes

Lorsque j'ai rejoint Waschbär en 2000, l'entreprise était au bord de la faillite. Au cours de mes quatre années en tant que directeur général, j'ai essayé de la remettre sur pied avec l'aide du Fonds de capital de risque Triodos. Quand j'ai appris que le fonds allait cesser son activité et vendre ses actions chez Waschbär, j'ai décidé d'acheter l'entreprise et d'en devenir propriétaire dans le cadre d'un « rachat de l'entreprise par les cadres » (*management buy-out*). Mon objectif était de maintenir l'entreprise et sa mission, car Waschbär se consacre à la protection de notre planète par la vente directe de vêtements et d'articles ménagers durables et de qualité. Il était important pour moi de contrôler la chaîne d'approvisionnement et de structurer notre logistique de manière à ce que toutes les parties soient traitées équitablement.

Lorsque j'ai commencé à réfléchir à la succession, j'ai pensé à deux possibilités envisageables pour une entreprise privée de taille moyenne comme Waschbär. L'une des options était la succession familiale, solution standard pour les entreprises familiales allemandes. Je ne sais pas si mes enfants seraient les meilleurs successeurs de Waschbär, car ce sont simplement mes enfants et ils sont déjà adultes. Quand j'ai repris Waschbär, j'avais 55 ans, mes enfants avaient déjà choisi leur propre voie et je suis heureux qu'ils aient eu cette opportunité. La perspective d'une succession familiale peut être très lourde à porter pour de nombreux héritiers potentiels.

La deuxième option consistait à vendre l'entreprise à un concurrent ou à un investisseur privé. Pendant que j'étais propriétaire de Waschbär, j'ai reçu de nombreuses offres de vente parfois très avantageuses. Mais elles ne m'ont jamais vraiment intéressé. À mes yeux, elles reflétaient une société et un système économique conçus pour réaliser des profits sans cesse croissants, quelles que soient les sommes déjà gagnées.

Lorsque j'ai conçu le plan d'avenir de Waschbär, deux choses qui n'avaient rien à voir avec l'argent étaient cruciales pour moi. D'une part, il était important de préserver les valeurs et les objectifs de l'entreprise et, d'autre part, je voulais donner quelque chose en retour aux personnes qui m'avaient aidé à la reconstruire. Le succès de Waschbär est principalement dû à l'engagement et à la diligence de son personnel.



En règle générale, la vente d'entreprises familiales à des investisseurs n'est pas sans conséquence. Afin de gagner de l'argent à travers leurs investissements parfois considérables, les investisseurs essaient généralement de tirer le maximum de profit d'une entreprise. Cependant, ce type d'optimisation du profit se fait aux dépens d'autres acteurs, tels que le personnel, l'environnement et, en fin de compte, aussi les clients (même si ceux-ci n'en sont pas toujours conscients).

Aucune de ces possibilités ne m'a semblé appropriée pour préserver durablement les valeurs, les objectifs et la culture d'entreprise de Waschbär. J'ai donc cherché des alternatives : je voulais une formule de succession conçue pour que l'affaire soit gérée par des fiduciaires qualifiés, qui se retrouvent dans la mission de l'entreprise.

Mon souhait était que Waschbär ne soit jamais vendu à un investisseur ou à un conglomérat, ou transmis au hasard. Dans ces conditions, je céderais l'entreprise à un successeur, même sous sa valeur de marché.

## **Une entreprise, une communauté de valeurs**

Cette formule se rapprocherait du principe de succession d'une entreprise familiale, qui est transmise à la génération suivante soit pour rien, soit à un prix très bas. Au sein d'une telle entreprise, chaque génération se conçoit comme un sociétaire fiduciaire dont la tâche est de prendre soin de l'entreprise en pensant à la génération suivante. Une structure de succession de cette sorte n'est pas conçue pour générer le profit maximum à la façon d'un investisseur extérieur. De telles formules rendent les entreprises familiales extrêmement résistantes, à condition que les successeurs au sein de la famille fassent du bon travail.

Afin de transmettre cette logique à des successeurs extérieurs à la famille, il faut une conception de la propriété qui aille plus loin. En fin de compte, il s'agit d'une « entreprise familiale 2.0 », avec des « personnes apparentées par les valeurs et les facultés ». On a besoin d'étendre le concept de famille de façon à transformer la parenté génétique en une parenté quant au sens. C'est ce que nous appelons « propriété de responsabilité ». Comme expliqué dans ce livre, cette forme de propriété vise à garantir que les entreprises continuent à être dirigées par des fiduciaires qualifiés ayant une représentation des valeurs orientée vers le sens de l'activité. Une telle entreprise ne peut donc pas être vendue à des tiers et n'a pas pour but premier le profit. Même si elle devait être vendue pour éviter l'insolvabilité, tous les bénéfices seraient donnés ou employés pour le but poursuivi, et ne pourraient pas être privatisés.

En 2016, nous avons fait de Waschbär une entreprise en propriété de responsabilité. La structure de part de veto garantit que ses actifs ne pourront jamais être privatisés et que son pilotage ne sera pas contaminé par des incitations économiques. En ce



sens, j'ai participé à la création de la Fondation Purpose, une fondation-holding basée sur le modèle des parts de veto. La fondation détient 1 % des droits de vote d'une société et peut exercer son droit de veto en cas de projet de vente ou de restructuration qui porterait atteinte à la séparation des droits de vote et des droits aux dividendes. La Fondation Purpose a sa propre charte et a un droit de veto chez Waschbär et une douzaine d'autres entreprises, ce qui garantit que le principe de propriété ne sera pas modifié à l'avenir. J'ai eu la chance de trouver pour Waschbär des successeurs très compétents qui étaient prêts à devenir administrateurs fiduciaires. Car ce n'est qu'ainsi que l'entreprise peut rester indépendante et fidèle à ses valeurs sur le long terme.

Les petites et moyennes entreprises ont souvent besoin d'une structure de propriété responsable comme celle de Waschbär. Les PME allemandes, confrontées à une crise de succession, doivent trouver des alternatives aux investisseurs externes et aux multinationales qui cherchent à racheter des entreprises indépendantes afin de les liquider par la suite et d'utiliser leurs actifs pour maximiser leurs profits.

Je souhaite que l'histoire de Waschbär et d'autres entreprises de ce livre incitent des entrepreneurs et des propriétaires à trouver des formules de succession qui rendent justice aux valeurs réelles des entreprises et conduisent vers un système économique diversifié et décentralisé.

*Ernst Schütz a fondé et dirigé de nombreuses entreprises dans l'industrie textile écologique – et, pour finir, la plus grande entreprise de vente par correspondance écologique en Europe : Waschbär et le groupe Triaz. En 2017, Waschbär, devenue entreprise en propriété responsable, a été transmise à des successeurs. Schütz est co-fondateur de la Fondation Purpose.*



# Waschbär

## Modèle des parts de veto : une solution pour une succession.

Le modèle du droit de veto permet à Waschbär et au groupe Triaz de rester durablement fidèles à leurs valeurs, ainsi qu'à leur personnel et à leur clientèle, et de garder leur indépendance. L'idée de l'entreprise reste centrale : aider leurs clients à vivre et à agir au quotidien dans le respect de l'environnement.

Fondée en 1987, Waschbär est aujourd'hui l'un des leaders du marché dans le domaine de l'habillement et de l'équipement ménager durables. Avec un chiffre d'affaires de plus de 85 millions d'euros et 360 employés en Europe, l'entreprise est la première alternative écologique et sociale de la vente par correspondance. Waschbär ne vend que des produits soigneusement sélectionnés, cultivés de manière durable et respectueux de l'environnement, notamment des textiles naturels, des chaussures, des cosmétiques, des meubles et des articles ménagers ; elle a été la première entreprise en Allemagne à proposer une livraison neutre en CO<sub>2</sub>. L'entreprise et ses propriétaires se sont fixé pour but de rendre accessibles aux consommateurs des produits écologiques cohérents.

La société-mère de Waschbär, Triaz GmbH, a été fondée par Leo Pröstler ; ce fut la première entreprise allemande de vente par correspondance de textiles biologiques et de biens de consommation durables. Elle a fait faillite en 2001, et l'entrepreneur Ernst Schütz s'est associé à sa reconstruction. Il l'a considérablement restructurée et en a fait une entreprise prospère et rentable. Au bout d'un certain temps, il l'a rachetée dans le cadre d'un rachat par les cadres.

Lorsque Schütz a commencé à songer à la succession, il a été confronté à un dilemme : comment s'assurer que la mission, l'idée de l'entreprise et l'impact social de son entreprise restent protégés à long terme, tout en conservant une certaine liquidité pour sa retraite (1) et ses enfants ? Il ne pouvait envisager ni la vente à des investisseurs extérieurs, ni l'héritage classique.

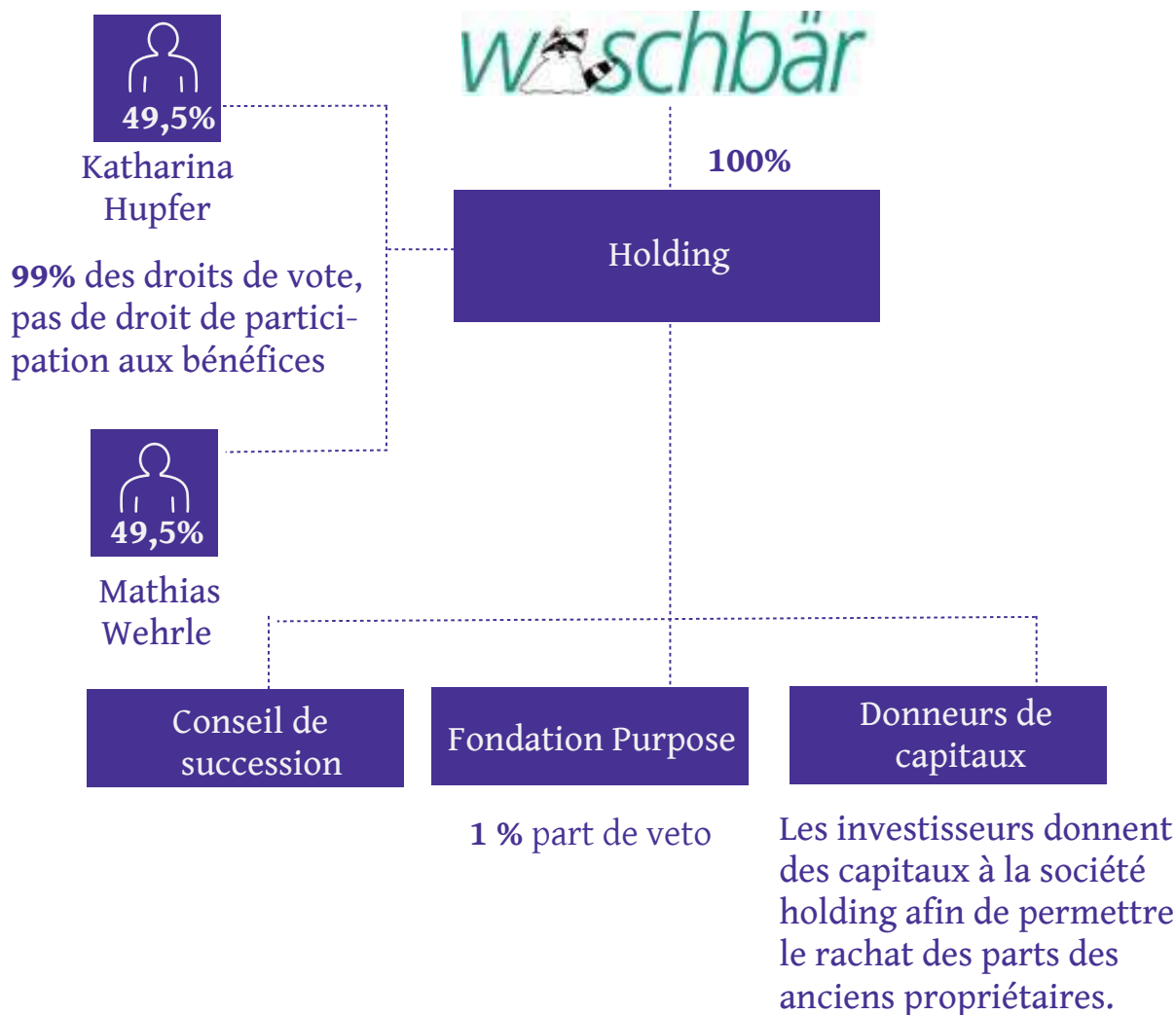
Afin d'assurer à long terme cette mission et l'indépendance de Waschbär, Ernst Schütz, en 2017, a transformé son entreprise en entreprise responsable au moyen du modèle des parts de veto. La nouvelle structure garantit que Waschbär « s'appartient à elle-même » et reste toujours entre les mains de propriétaires de responsabilité qui soient directement impliqués dans les activités de l'entreprise. En contrepartie du transfert de ses parts, Waschbär a payé une retraite à Ernst Schütz.

(1) NDT il semble qu'en République fédérale d'Allemagne, il n'y a pas, pour les entrepreneurs, d'obligation à souscrire un assurance retraite.



# Séparation nette des droits de vote et des droits aux bénéfiques

Le modèle des parts de veto sépare les droits de participation aux bénéfiques et les droits de vote en différenciant plusieurs classes de parts. Triaz GmbH a un sociétaire, Artiz GmbH, qui lui-même a deux classes d'actions.



Le conseil de succession se compose d'un membre de la Fondation Purpose, d'un deuxième membre choisi par la direction de Waschbär et d'un troisième membre désigné par les deux premiers. Le conseil de succession décide de la succession des propriétaires fiduciaires, sur proposition des prédécesseurs. Si les propriétaires fiduciaires mènent l'entreprise à l'insolvabilité ou se rendent passibles de poursuites, le conseil de succession peut leur retirer leurs actions et chercher de nouveaux propriétaires fiduciaires.



## **>Parts des propriétaires de responsabilité**

Les premiers propriétaires de la responsabilité ont été choisis par Ernst Schütz lui-même. Ils détiennent des parts avec droit de vote, mais sans droit aux profits. Lorsqu'un propriétaire de responsabilité quitte l'entreprise, il peut proposer un successeur. Mais celui-ci peut être bloqué par le veto d'un « conseil de succession ». Si certaines lignes rouges ne sont pas respectées (p. ex. fonte du capital propre), le conseil de succession peut également destituer les propriétaires responsables et en choisir de nouveaux. Le conseil de succession est composé de trois membres – le premier est nommé par la société, le deuxième par le détenteur de la part de veto (dans le cas, la Fondation Purpose) et le troisième par les deux premiers.

## **>Parts avec droit aux bénéfices**

L'entreprise peut distribuer à des investisseurs des parts sans droit de vote, mais avec droit aux bénéfices. Cependant, Waschbär n'en fait pas usage - il n'y a donc pas de bénéficiaires et tous les bénéfices sont réinvestis ou donnés.

## **>Part de veto**

La part de veto est détenue par la fondation Purpose, dont le siège est en Suisse et qui est prestataire de services de veto. La fondation n'a aucune influence sur l'activité de l'entreprise ; la part de veto sert uniquement à garantir que les principes de propriété responsable de Waschbär ne soient pas modifiés. La fondation elle-même est tenue, par ses statuts, de protéger ces principes. Les modifications des principes de la propriété de responsabilité peuvent être décidées à la quasi-unanimité par le « conseil d'entreprise de la Fondation Purpose », qui est composé de représentants de toutes les entreprises dans lesquelles la fondation détient des parts de veto.

La structure de Waschbär est similaire au modèle de la double fondation dont il est question dans cet ouvrage (p. 22), mais sans les processus compliqués et coûteux qui implique la création d'une fondation et la charge administrative à long terme qui en découle.

**« En tant qu'entreprise responsable, nous avons la liberté d'agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise, de nos clients et de nos collaborateurs. Notre entreprise ne deviendra jamais une marchandise de spéculation. Elle s'appartient à elle-même et restera indépendante. »**

**Katharina Hupfer**

Propriétaire de responsabilité et directrice générale du groupe Triaz



## Maintien à long terme des valeurs

La part de veto garantit que l'entreprise est gérée à long terme par les personnes les plus étroitement associées à l'entreprise, à ses valeurs et à son sens, ainsi qu'à ses clients. En séparant les droits de vote et les droits aux profits, le modèle protège l'entreprise de ce que la maximisation des bénéfices soit placée au-dessus de la maximisation de son sens. En outre, le droit de veto de la fondation empêche tout changement dans les principes de la propriété responsable et interdit la vente libre des droits de vote. Ceux-ci sont transmis à des personnes apparentées par les facultés et les valeurs. Waschbär peut ainsi rester indépendante et fidèle à ses valeurs sur le long terme.



# Organically Grown Company

## Fiducie multipartite à but perpétuel

Le grossiste biologique Organically Grown Company est un pionnier de l'agriculture biologique et durable depuis plus de 40 ans. La transformation de la société en propriété de responsabilité permet à l'OGC de poursuivre son engagement ferme envers l'agriculture écologique et le commerce équitable, y compris à l'avenir.

Depuis sa fondation en 1978, l'OGC est un pionnier de l'agriculture durable et biologique. Les racines de l'entreprise remontent à une organisation d'intérêt général dirigée par des agriculteurs. Aujourd'hui, OGC est devenu l'un des plus grands grossistes indépendants de produits biologiques aux États-Unis. En 2017, l'entreprise a transporté plus de 50 millions de kilogrammes de fruits et légumes frais dans le nord-ouest des États-Unis, a généré près de 200 millions de dollars de ventes et emploie maintenant plus de 200 personnes. Elle a joué un rôle déterminant dans l'élaboration de normes clés pour l'agriculture et le commerce biologiques aux niveaux régional et national.

L'entreprise est consciente de l'impact que la structure de propriété peut avoir sur les valeurs d'une organisation. Au départ, l'OGC était une organisation d'intérêt général qui aidait les agriculteurs à utiliser des méthodes d'agriculture écologique. Mais quelques années plus tard, les fondateurs ont compris que la vente de marchandises de qualité était un moyen plus efficace de promouvoir le mouvement biologique. L'entreprise est ainsi devenue une coopérative agricole, puis une société en capital qui, par un plan de participation des employés (actionnariat salarié, ESOP), a permis de faire participer le personnel à la propriété.

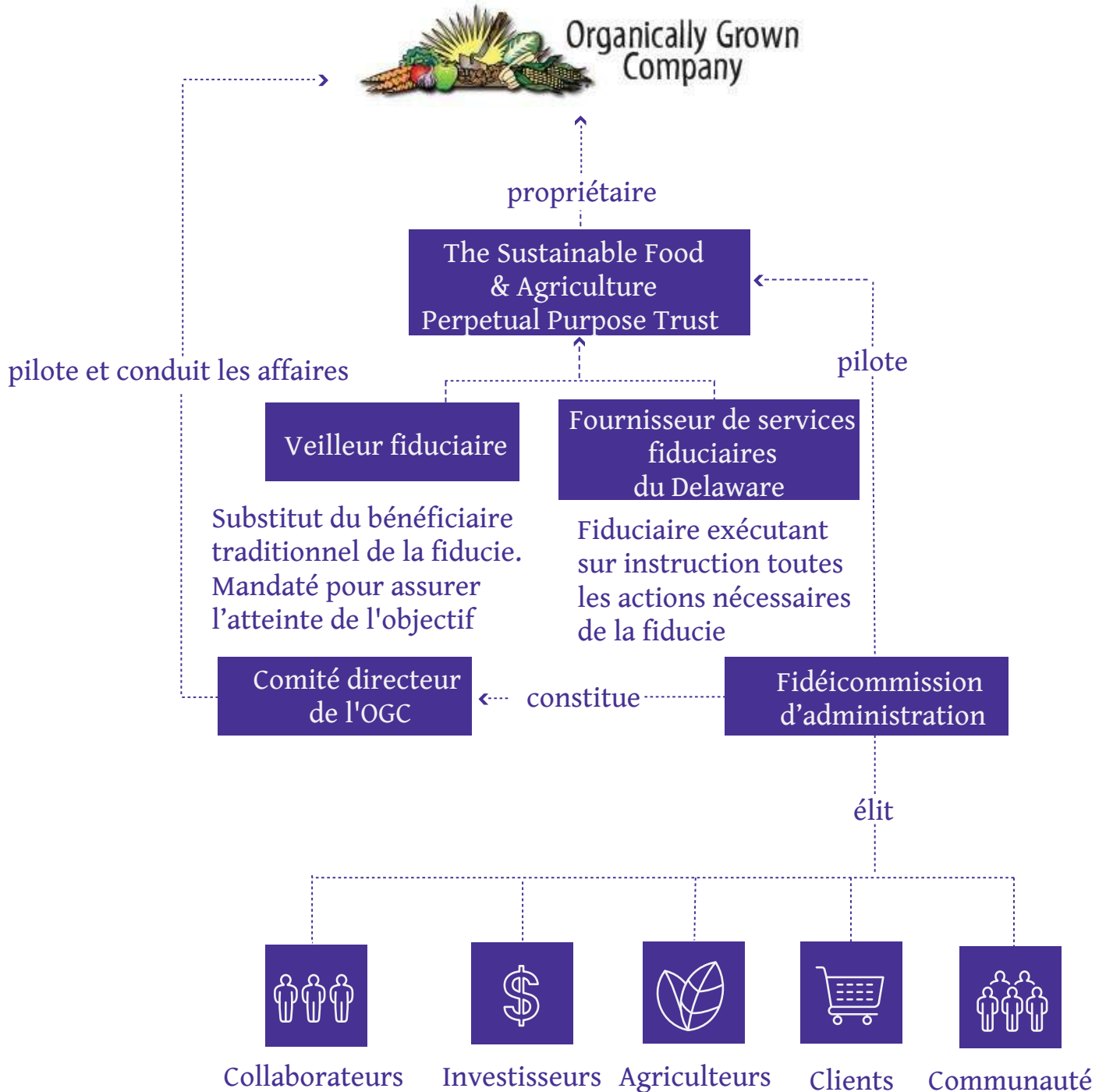
## Croissance sans vente d'entreprise

Il y a quelques années, Organically Grown a dû faire face à un défi bien connu : à quoi peut ressembler une croissance qui profiterait également aux fondateurs et aux premiers collaborateurs sans pour autant vendre l'entreprise ou l'introduire en bourse ? L'OGC avait besoin, pour la question de la propriété, d'une solution durable qui lui permette de rester concentrée sur sa mission et indépendante. Dans le même temps, les ESOP menaçaient d'obtenir plus de 50 % de l'entreprise, obligeant le représentant du personnel, qui était légalement tenu de maximiser les profits, à envisager de vendre la majorité de l'entreprise à un groupe. Confronté à ce défi, l'OGC a opté pour une structure de propriété alternative sous la forme d'un régime d'options sur actions ordinaires (*perpetual purpose trust*, PPT). Dans le même temps, elle a dû trouver des formules de financement pour permettre aux anciens propriétaires d'être partiellement payés et de préserver les valeurs de l'entreprise.

En 2018, l'OGC a créé le Perpetual Purpose Trust « pour une alimentation et une agriculture durables ». Un PPT présente deux différences avec les fiducies



traditionnelles : il est établi dans un but précis et non pour une seule personne, et il fonctionne indéfiniment au lieu de se terminer après 21 ans ou avec le décès du fondateur. L'OGC a utilisé une combinaison de capitaux étrangers et de capitaux propres pour cette transformation en propriété responsable afin de racheter toutes les parts de ses actionnaires et ainsi passer d'un ESOP à un PPT<sup>2</sup>. La fiducie détient 100 % des droits de propriété de l'entreprise. Cette structure garantit l'indépendance à long terme de l'OGC et permet à l'entreprise de rester fidèle à son idée fondatrice.



Comme toutes les formes de propriété responsable, le PPT « pour l'alimentation et l'agriculture durables » assure la séparation des droits de vote et des droits aux profits. Le contrat de fiducie du PPT définit les pouvoirs des fiduciaires et de la direction de la société. Les pouvoirs sont répartis entre trois organes : le prestataire

de services fiduciaires, l'organe administratif fiduciaire (surveillance fiduciaire) et le gardien fiduciaire.

#### **>Fournisseur de services fiduciaires du Delaware**

Le prestataire de services fiduciaires est tenu d'exécuter soigneusement le contrat de fiducie. Il est notamment responsable de l'administration du compte bancaire, de la déclaration fiscale et des distributions. Il est précisé dans le contrat de fiducie. Ensuite, le fiduciaire est nommé et remplacé par le Conseil d'administration/la fidéicommission d'administration.

#### **>Conseil d'administration de la fiduciaire/Surveillance fiduciaire**

Cette commission veille à la mission de l'entreprise et au but de l'OGC. Elle est composée de diverses parties prenantes telles que le personnel, les agriculteurs, les gros clients, les investisseurs et les représentants de la commune. Par exemple, Joe Rogoff, ancien directeur général de Whole Foods Market, et George Siemon, PDG d'Organic Valley, sont actuellement représentés au conseil.

Les habilitations de la surveillance fiduciaire, qui figurent également dans le contrat de fiducie, comprennent l'approbation des distributions et la détermination de la gestion opérationnelle de l'OGC. Si cette commission peut adapter le contrat, elle ne peut à elle seule modifier ni son sens ni son but.

#### **>Gardien fiduciaire**

Le gardien fiduciaire, qui sert de substitut du bénéficiaire traditionnel de la fiducie, est chargé de veiller à ce que le but soit atteint. Il a le droit de demander et d'examiner l'information sur le financement de l'OGC, de recevoir les plaintes des parties prenantes au sujet de l'exploitation et d'intenter une action en justice pour mettre en œuvre l'objet énoncé dans le contrat de fiducie, par exemple, poursuivre l'administration fiduciaire.

2 - L'un des problèmes des plans de participation des collaborateurs ESOP américains est qu'un fiduciaire doit gérer les droits de vote pour les salariés et les utiliser - comme la loi l'exige - pour maximiser les profits.



# Structuration d'un financement de rachat alternatif

Afin de rembourser les premiers propriétaires de parts et de lever de nouveaux capitaux, l'OGC a eu recours à une combinaison de capitaux étrangers et de capitaux propres. Il convenait, dans la structuration du financement, de fournir aux anciens propriétaires une compensation adéquate, tout en s'assurant que le profit servirait en priorité, à l'avenir, à atteindre l'objectif. Le facteur décisif a été de trouver dans la structure un équilibre qui rendrait justice aux différents groupes d'intérêt et garantirait en même temps l'indépendance souhaitée de l'OGC. Pour atteindre cet objectif, l'OGC et les investisseurs concernés ont élaboré conjointement une structure qui tient compte à la fois de la distribution des bénéfices et des responsabilités de tous les groupes de parties prenantes.

## Partage des responsabilités de gestion

Les employés, les fournisseurs et les investisseurs font partie des cinq principaux groupes de parties prenantes qui choisissent l'organe de gestion et de surveillance de la fiducie. Celle-ci est chargée de garantir que l'OGC soit fidèle au but et à l'orientation qu'elle s'est fixés, c'est-à-dire promouvoir l'alimentation et l'agriculture durables, et qu'elle assume la direction au sens de toutes les parties prenantes.

Quand l'un de ces groupes estime que la direction de l'OGC n'agit pas dans son meilleur intérêt, il peut demander au gardien de la fiducie d'intervenir en son nom.

## Bénéfices partagés

Les investisseurs qui détiennent des actions privilégiées ont droit à un dividende de base de 5 %. Ce dividende est cumulatif : s'il n'est pas payé au cours d'une année, il reste dû l'année suivante. Les dividendes des investisseurs doivent être versés avant que les bénéfices ne soient distribués à d'autres groupes de parties prenantes, ce qui s'explique également par le fait que les employés et les agriculteurs perçoivent déjà leur rémunération de base dans le cours normal des affaires. C'est pourquoi les investisseurs devraient percevoir leurs dividendes avant les autres bénéficiaires.

L'OGC distribue les bénéfices supplémentaires à ses parties prenantes selon la structure en cascade suivante :

Comme c'est le cas ordinairement pour les placements en capital propre, les investisseurs participent aux bénéfices quand l'entreprise se porte bien. Les dividendes qui leur sont versés peuvent être plus élevés si elle réussit.

Toutefois, ils ne peuvent pas tirer une part excessive de ces bénéfices. En cas de réussite, les autres groupes de parties prenantes, tels que les agriculteurs, les collaborateurs, etc., bénéficient d'une meilleure rémunération ou d'un soutien spécial pour leurs prestations.



## Maximisation du sens

La structure de PPT permet à l'OGC de rester indépendante et d'atteindre ses objectifs économiques, sociaux et environnementaux sans être soumise à la pression d'objectifs de profit à court terme ou de contraintes de valorisation. Elle permet également aux propriétaires de représenter les différentes parties prenantes, y compris les agriculteurs, les collaborateurs, les clients, les investisseurs et la communauté locale, de poursuivre les objectifs de l'entreprise et de partager équitablement les bénéfices.

« Ce modèle de propriété novateur incarne l'engagement de l'OGC envers l'agriculture écologique tout comme notre responsabilité envers l'environnement et la société dans notre structure entrepreneuriale et financière. Le transfert de l'entreprise à une fiducie à des fins déterminées (*purpose trust*) nous permet de respecter nos objectifs, de suivre notre fil rouge et de tenir compte de nos parties prenantes. Un financement conforme à nos valeurs augmente notre impact. »

**Elizabeth Nardi**

Directrice générale de Organically Grown Company



# Elobau

## La propriété de fondation, une alternative pour la succession

Lorsque Michael Hetzer, propriétaire de la deuxième génération de l'entreprise familiale Elobau, a pensé à son successeur, il cherchait une alternative au transfert classique au sein de la famille. Son objectif était d'assurer à long terme dans la structure juridique l'indépendance d'Elobau et la priorité qu'elle met sur les valeurs, et de faire don de l'entreprise « à elle-même ».

Fondée en 1972 par Fritz Hetzer, Elobau appartient à sa famille, qui la dirige depuis deux générations. En tant que leader du secteur, l'entreprise développe et fabrique des capteurs et des systèmes d'exploitation sur mesure, propres au client, pour la construction mécanique et l'industrie des véhicules utilitaires, y compris les machines agricoles et de chantier ainsi que les chariots élévateurs à fourche. Aujourd'hui, Elobau est le leader du marché dans son secteur, avec 900 employés et un chiffre d'affaires de 114 millions d'euros.

Il y a neuf ans, Michael Hetzer, alors propriétaire, aujourd'hui président du conseil consultatif et membre de l'équipe de direction tricéphale, a commencé à se demander si la succession familiale était le bon chemin pour Elobau. Son questionnement a été déclenché par une conversation qu'il a eue avec son fils alors âgé de 8 ans, qui lui a demandé : « Papa, si mon frère ne reprend pas l'entreprise, c'est moi qui devrai le faire ? ». Hetzer a été surpris. Il n'avait jamais beaucoup parlé avec ses fils de l'entreprise et de son avenir, mais son fils, dès l'école primaire, ressentait déjà le poids de la responsabilité et de l'engagement associés à l'entreprise familiale. Michael Hetzer voulait que ses fils aient la liberté de vivre leur vie à leur guise et que l'entreprise familiale ne devienne pas un fardeau pour eux.

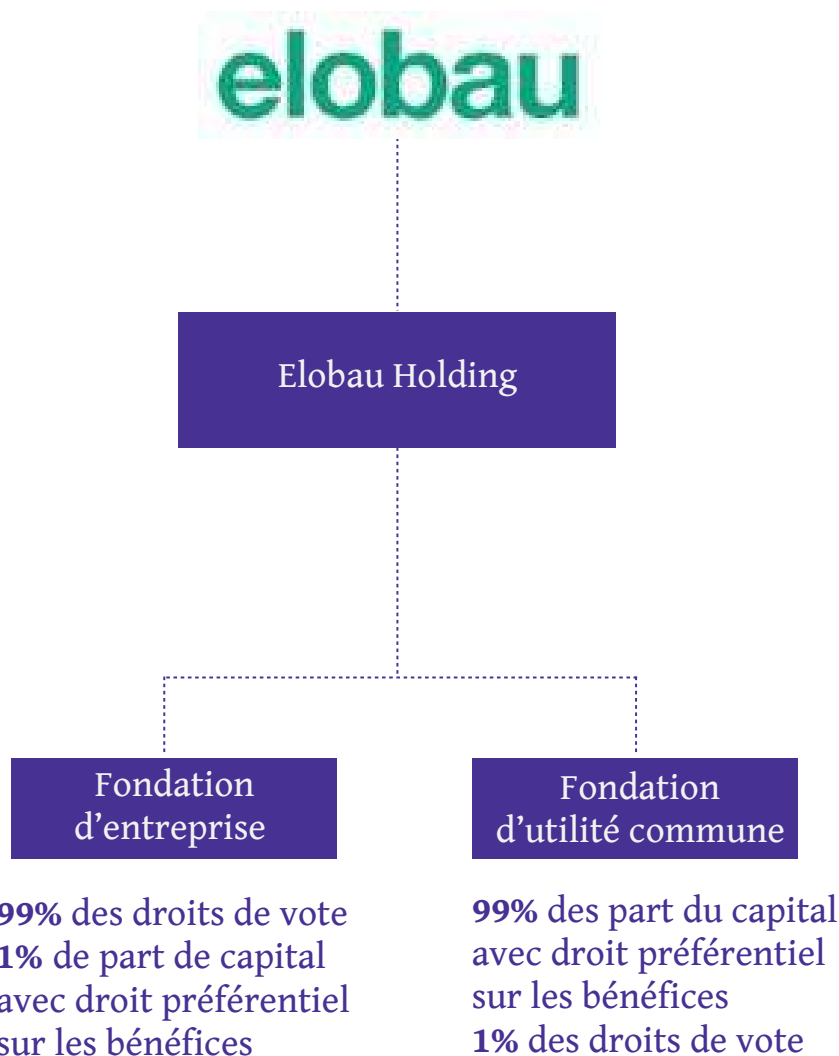
C'est l'une des nombreuses raisons qui l'ont amené à développer une structure de fondation avec deux objectifs. Premièrement, il ne voulait pas que le contrôle d'Elobau soit vendu, mais que l'entreprise continue à être dirigée par des successeurs qualifiés et donnant la priorité aux valeurs. Deuxièmement, il estimait qu'il fallait permettre le travail caritatif pour renforcer encore le sens de la responsabilité sociale qui existait depuis toujours au sein de l'organisation. Michael Hetzer a passé six ans à mettre au point une structure de propriété et de direction qui a été acceptée par le fisc et les autorités chargées des fondations et qui permettra à l'entreprise de continuer à fournir à ses clients des solutions et des produits de qualité. La structure actuelle garantit qu'Elobau continuera à assumer ses responsabilités envers son personnel, la société et l'environnement, que les fils de Michael Hetzer décident ou non de rejoindre l'entreprise.





## Structure de double fondation

Aujourd'hui, Elobau a deux propriétaires distincts : une fondation d'entreprise (à but lucratif) et une fondation à but non lucratif. Cette structure de double fondation ou à deux entités assure une séparation claire des droits de vote et des droits aux profits.



### >Fondation d'entreprise (ou : « fondation de famille »)

Cette fondation détient 99 % des droits de vote et 1 % des droits aux bénéfices de la société. La fondation porteuse de l'entreprise, qui n'est pas d'utilité publique, est gérée par un conseil consultatif composé de trois ou quatre membres qui ne sont pas directement impliqués dans les activités d'Elobau et n'ont aucun lien avec la famille Hetzer. Seul Michael Hetzer forme un pont entre la famille, l'entreprise et la fondation, mais seulement parce que, en tant qu'actuel directeur général, il fait partie des cadres qui sont également représentés dans la fondation.

### >Fondation d'utilité commune

La fondation d'utilité commune détient 99 % des droits aux bénéfices et 1 % des droits de vote. Bien que la fondation détienne la majorité des droits aux bénéfices, elle ne peut pas percevoir la totalité des bénéfices de la société. De ces bénéfices,

90 % restent dans la holding ; seul un pourcentage garanti de 10 % passe d'Elobau à la fondation d'utilité commune. De ce montant, 99 % vont à l'œuvre de bienfaisance, tandis que 1 % est transféré à la fondation de famille pour être épargné en vue de l'impôt de substitution et du droit de succession dû tous les 30 ans.

## **Priorité durable aux valeurs**

La structure de propriété responsable d'Elobau garantit que l'entreprise maintient son engagement à long terme envers sa clientèle, son personnel, l'environnement et la société. Les employés voient que le but de l'entreprise est au premier plan et va au-delà du profit monétaire. La propriété responsable leur donne l'assurance que l'entreprise ne pourra jamais être achetée par des spéculateurs qui risqueraient de licencier certains d'entre eux pour augmenter les profits ou donner une tournure généralement négative à la culture de l'entreprise. Elobau souhaite entretenir une culture de responsabilité personnelle, d'innovation et d'autogestion dans laquelle les employés sont confiants et motivés pour développer de nouvelles idées, assumer de nouvelles tâches et agir avec responsabilité personnelle au sein de l'organisation. Avec l'initiative « Amélioration continue de la gestion de l'environnement », l'entreprise souligne son engagement en faveur de l'environnement, du développement durable et de l'innovation, et elle améliore son impact sur le développement durable dans l'ensemble de ses domaines d'activité et de ses produits.

## **Un héritage philanthropique**

Avec les gains qui, grâce à sa structure de double fondation, passent dans les activités à but non lucratif, Elobau développe et soutient des initiatives d'utilité commune dans les domaines de l'éducation, de la protection de l'environnement et de l'intégration sociale. En collaboration avec d'autres fondations et organisations d'utilité commune, la Fondation Elobau soutient des initiatives telles que le projet pilote Hans-Multscher-Gymnasium, les efforts visant à améliorer la biodiversité, la protection des abeilles et un site d'offres d'emploi destinés aux réfugiés.

« D'un côté, la fondation a été créée pour assurer la pérennité et l'autonomie de notre entreprise à long terme et, de l'autre côté, je me suis consciemment décidé, avec les domaines essentiels que sont la formation, la protection de l'environnement et l'intégration, pour les thèmes caritatifs qui me tiennent à cœur. »

**Michael Hetzer**



# Le concept de propriété : trois manières de voir

- Entreprise et propriété, conversation avec Colin Mayer..... 92-99
- Appel pour d'autres formes alternatives de propriété,  
Albert Wenger . 100-101
- Succession et propriété, entrevue avec  
Thomas Bruch . 102-105



# Entreprise et propriété : entretien avec Colin Mayer

*Quel est le sens d'une entreprise ? Pourquoi existent-elles ?*

Colin Mayer : Les entreprises existent pour assumer des tâches au service de la clientèle, des communes et des sociétés. C'est là leur origine. La toute première entreprise a été fondée à Rome. Le concept romain d'entreprise, qui visait à faire des travaux publics, a été repris par la suite par l'Église catholique romaine. L'entreprise avait toujours une fonction et une tâche clairement définies. Comptaient parmi les tâches publiques, par exemple, la construction de bâtiments et de routes ainsi que la fourniture de prestations publiques de services. L'une des premières formes connues est l'université.

*Des biens communs, comme nous dirions aujourd'hui.*

CM : Oui, en effet. Dans l'Église catholique, il s'agissait d'assurer l'administration. Les universités ont assuré l'accès à l'éducation. Au Moyen-Âge, les guildes se chargèrent des tâches commerciales et de la formation des hommes qui travaillaient dans les guildes.

*Vous prenez donc une position contraire à l'opinion courante selon laquelle le but de l'entreprise est de « maximiser ses profits ». Vous ne l'approuvez donc pas ?*

CM : Non, pas du tout. Le but d'une entreprise est d'accomplir des tâches au service du bien-être des communautés, de la société et de la clientèle. Au cours de ce processus, des bénéfices sont générés pour les propriétaires, mais cela ne devrait pas être l'objectif réel de l'entreprise.

*Alors à quoi servent alors les profits ?*

CM : Les profits sont là pour créer des incitations visant ceux qui fournissent du capital à l'entreprise. De même que ceux qui travaillent pour elle devraient être rémunérés pour leur travail. Mais cela ne fait pas de la maximisation du profit le but de l'entreprise. Sa mission consiste à satisfaire les besoins sociaux. Et dans le cadre de cette activité, des bénéfices sont réalisés.

*Il est intéressant de constater que peu de personnes pensent aujourd'hui qu'une entreprise pourrait avoir un tel but. Quel est le contexte historique ? Les entreprises à Rome travaillaient-elles vraiment au service de la société ? Qu'est-ce qui était différent ?*

CM : Ce qui était différent à l'époque, c'est que la création d'une entreprise nécessitait une licence. Par conséquent, l'objectif fondamental de l'entreprise était de répondre à des besoins sociétaux. Par exemple, les guildes fournissaient certaines prestations de services. Au Moyen Âge, la licence était accordée par le roi et par la suite, par le Parlement. Aux XVIII<sup>e</sup> et XIX<sup>e</sup> siècles, par exemple, les lignes de chemin de fer et les canaux étaient construits par des entreprises titulaires d'une licence correspondante délivrée par le Parlement. En principe, donc, jusqu'au XIX<sup>e</sup> siècle, les entreprises avaient besoin de licences délivrées soit par la Couronne, soit par le



Parlement, toujours liées à un objectif sociétal clair. La situation a fondamentalement changé avec la création des colonies américaines qui, comme la Pennsylvanie et le Massachusetts, ont été fondées sous forme de sociétés qui, elles-mêmes, autorisèrent d'autres à créer des sociétés à l'intérieur des colonies. C'était la pierre angulaire de la liberté de fonder une société qui est devenue une pierre angulaire de l'entreprise du XIX<sup>e</sup> siècle. Depuis lors, la mission sociétale n'est plus une composante de l'entreprise.

*Intéressant. À quoi ressemblait la structure de propriété à l'époque des sociétés bénéficiant d'une licence officielle ?*

CM : Elle était globalement très similaire à celle d'aujourd'hui. Par exemple, la Compagnie des Indes orientales, alors l'une des plus grandes sociétés au monde, avait des investisseurs extérieurs et l'idée d'actionnaires était très répandue. La différence fondamentale, toutefois, était que ces sociétés devaient toujours satisfaire à leur but sociétal.



Source : Colin Mayer

Historiquement, le but a donc toujours été de réaliser les objectifs prévus par la licence et, ce faisant, d'en tirer des profits. C'est pourquoi je dis si clairement que le véritable but n'est pas de faire du profit.

*La Compagnie des Indes orientales a-t-elle été la première entreprise à avoir des actionnaires extérieurs qui n'étaient pas eux-mêmes actifs, mais qui étaient propriétaires de l'entreprise ?*  
CM : Non, la Compagnie des Indes orientales n'était pas la première – citons par exemple des entreprises commerciales telles que la Compagnie russe et la Compagnie de la Baie d'Hudson. On voit chez les deux qu'elles avaient un but clair et des sociétaires qui investissaient. Si, par comparaison, on considère les universités, par exemple le Cambridge College, chaque collègue a sa propre charte, sa forme juridique et son but. Il n'y a aucun actionnaire externe et les responsables sont toujours membres de l'université.

*Ces membres sont-ils les propriétaires ?*

CM : Non. Ils sont, pour ainsi dire, des administrateurs ou des fiduciaires qui sont chargés de s'assurer que la mission est remplie et que les idées originelles de la Charte sont respectées. Il n'y a pas de propriétaires au sens classique du terme. On pourrait dire que ces entreprises s'appartiennent à elles-mêmes.

*Que cela signifie-t-il pour les structures juridiques ? Ce sont des fiduciaires et, en tant que telles, elles ont le droit de vote pour assumer la responsabilité et la direction pendant toute la durée de leur travail dans l'entreprise. Est-ce correct ?*

CM : Tout à fait ! Tant qu'ils sont activement impliqués dans l'organisation et y travaillent. Jusqu'à leur retraite ou la fin de leur contrat de travail.

*Donc, si l'on comprend la propriété comme un ensemble de droits qui permettent d'administrer l'entreprise, d'en percevoir les profits, d'en hériter ou même de la dissoudre, les membres du collège ont le droit exclusif de l'administrer, de la gérer, c'est exact ?*

CM : Oui, c'est exact. Ils ont des droits de gestion, pour ainsi dire, mais pas de droit de propriété. C'était une composante cruciale des premières compagnies comme la Russian Bay Company, qui avait adopté l'idée de la guilde selon laquelle les responsables n'avaient que le droit d'administrer, en l'occurrence, de faire du commerce. Au fil du temps, cependant, cela a changé en ce sens qu'il s'agit de détenir des capitaux et d'en mobiliser davantage. Le développement passionnant de la Compagnie des Indes orientales, par exemple, est qu'elle reprend l'idée de la guilde en tant qu'administration et l'enrichit de la capacité de lever des capitaux. Ce qui constitue les deux piliers fondamentaux de l'entreprise.

Administration/management et levée de fonds.

*Dans votre livre, vous discutez des problèmes auxquels sont confrontées les entreprises aujourd'hui. Pourquoi les entreprises, qui ne se soucient que de maximiser leurs profits, sont-elles de plus en plus perçues aujourd'hui comme un problème pour la société ?*

CM : Votre question fait apparaître le problème : le vrai sens des affaires a été perdu. Il est peut-être utile de comprendre comment on en est arrivé là et comment on est passé de la conception médiévale à la situation actuelle. La liberté de créer une entreprise n'est pas le problème en soi. En fait, au départ, les entreprises avaient une mission et un but clairs. Pas nécessairement un but sociétal, mais l'idée d'être au



service de leur clientèle. Le changement fondamental s'est produit au XIX<sup>e</sup> siècle par la focalisation sur l'actionnaire et la maximisation de la valeur actionnariale. L'idée juridique de base d'une société indique clairement que l'objectif de la direction est de promouvoir le sens de l'organisation et non de répondre aux intérêts des actionnaires. En principe, la responsabilité de la gestion incombe donc à l'entreprise en tant que telle. Mais cela n'a plus qu'une importance secondaire si les actionnaires détiennent tous les droits de vote. Dans ce contexte, il est crucial de transférer les parts de quelques actionnaires (souvent au sein d'une même famille) vers un grand nombre d'actionnaires externes, et ensuite vers de grands actionnaires institutionnels.

Étant donné que ces derniers sont en dernière instance responsables envers leurs propres investisseurs, ils considèrent, peut-être à juste titre, que leur tâche première est de maximiser le rendement pour ces investisseurs et de maximiser les profits des entreprises dans lesquelles ils ont investi. Au fil du temps, on observe un déplacement total du pouvoir et des droits de contrôle en faveur des actionnaires, au détriment de ceux qui portent la responsabilité de l'entreprise et de son objet. Les raisons résident principalement dans les conquêtes technologiques, en particulier pendant la révolution industrielle. Ce développement a créé des possibilités insoupçonnées qui n'étaient pas pensables jusqu'alors ainsi, en particulier pour le secteur manufacturier. Le résultat fut que des tâches qui n'avaient rien à faire avec la fourniture de prestations publiques de services ou avec l'infrastructure sont devenues prioritaires. À l'époque d'Adam Smith, le champ d'activité de l'entreprise s'est déplacé vers des domaines nettement plus innovants. Ce sont justement ces innovations qui ont accru la pression pour introduire le droit sur la création d'entreprises. Après l'effondrement de la Compagnie de la mer du sud en 1720, le « Bubble Act » devait empêcher la création d'entreprises privées. Mais à la place, on créa de nombreuses sociétés de personnes, autrement dit des entreprises sans personnalité juridique propre. En fait, il était légalement possible de créer de telles sociétés de substitution. Pour éviter que la loi ne soit contournée, la Grande-Bretagne autorisa en 1856 à fonder des sociétés de capitaux privées.

*La responsabilité limitée a-t-elle également été introduite à l'époque ?*

CM : Oui, effectivement. La responsabilité limitée a été introduite en 1856 pour réguler la levée de capitaux par les sociétés. L'idée d'une responsabilité limitée a stimulé le développement des sociétés de capitaux ; elle était très controversée à l'époque. Certains considèrent que la responsabilité limitée est le véritable problème derrière la société de capitaux et estiment que, sans elle, nous n'aurions pas les problèmes que nous avons aujourd'hui. Mais c'est une erreur de jugement totale. Bien sûr, il est vrai que sans responsabilité limitée, les propriétaires d'une banque se montreraient plus prudents pour conclure des transactions sans scrupules. Mais pour détenir des parts d'une entreprise et avoir un marché correspondant, une responsabilité limitée est nécessaire. D'un autre côté, on ne serait disposé à détenir des parts que si l'on savait combien d'actifs détient chaque autre sociétaire, de façon à pouvoir déterminer sa propre responsabilité. Par conséquent, un système sans responsabilité limitée n'est tout simplement pas réalisable.



*Revenons aux entreprises axées sur la valeur actionnariale. Quel est exactement le problème ici ?*

CM : Partant de l'idée que le sens d'une entreprise consiste à maximiser la valeur actionnariale, le problème est que cela sape son but même, qui est d'atteindre son but. Le grand avantage de la liberté entrepreneuriale est la possibilité de créer des entreprises avec des objectifs différents : des entreprises avec les produits les moins chers, les produits les plus fiables, les produits les plus innovants, etc. Alors qu'auparavant, seuls la Couronne ou le Parlement pouvaient déterminer l'objet d'une société. Cette liberté crée donc une grande diversité et, en permettant aux gens de décider par eux-mêmes quel est le but de l'entreprise, leur donne la possibilité de choisir le meilleur moyen pour eux d'atteindre ce but. Et il s'est avéré que ce système donne les meilleurs résultats - les meilleures machines à laver, les voitures les plus fiables, etc. Pour construire la meilleure voiture, il faut les employés les plus talentueux. Des employés qui se sentent liés à cet objectif. Dans d'autres cas, il s'agit de réunir suffisamment de capitaux. L'important, c'est que les facteurs critiques sont différents pour chaque entreprise. Par exemple, les fournisseurs peuvent jouer un rôle crucial. Une entreprise avec laquelle je collabore beaucoup travaille de manière durable et produit du chocolat selon des normes écologiques élevées. Pour cette entreprise, les fournisseurs de cacao sont extrêmement importants. La façon dont ils traitent leurs producteurs, et leur fiabilité sont essentielles à leur succès. Elle n'a pas d'actionnaire externe et le capital externe n'est pas le facteur de production déterminant, alors que pour les grands producteurs qui ont besoin de beaucoup de capitaux, ces investissements sont cruciaux. Le problème de la focalisation sur la valeur actionnariale, c'est que l'on part de l'idée que tout ce qui compte, ce sont les investisseurs. Je parle beaucoup du passage d'un monde du capital à une société du savoir. L'important pour les entreprises n'est plus du tout ce qu'il était dans le passé. La focalisation sur la valeur actionnariale nuit à la réussite économique des entreprises et, plus encore, à leur capacité de veiller à être au service de l'environnement et de la société.

*Il est donc dans l'intérêt des actionnaires que les sociétés n'agissent pas dans l'intérêt des actionnaires ?*

CM : Exactement ! En fait, ce constat s'applique à certaines des entreprises les plus prospères au monde. Leur objectif n'est pas de maximiser la valeur actionnariale, mais d'accomplir leur mission pour atteindre leur but. Ce faisant, elles génèrent des profits importants pour leurs actionnaires.

*À quelles entreprises pensez-vous ?*

CM : Des entreprises comme Bertelsmann ou Bosch, par exemple, qui appartiennent toutes à des fondations. Leurs objectifs sont clairement alignés sur leurs valeurs. La structure de propriété, assurée à long terme, leur permet de se concentrer clairement sur leur mission. La prise de conscience que des structures changeantes de propriété est très préjudiciable aux objectifs à long terme de l'entreprise gagne du terrain.





« Le but d'une entreprise est d'accomplir des tâches au service du bien-être des communautés, de la société et des clients. Dans le cadre de ce projet, des profits sont générés pour le propriétaire, ce qui ne devrait pas être l'objectif véritable de l'entreprise. »

Colin Mayer

*Quelle est la structure de propriété de l'avenir ? Où va le voyage ?*

CM : Il y a trois tendances fondamentales dans le débat actuel : 1. la priorité au sens et la capacité de le sécuriser ; 2. la propriété et la recherche de la structure appropriée de propriété pour travailler de manière indépendante, à long terme et en donnant la priorité au sens ; 3. l'organisation et la collaboration, ainsi que la question du management approprié pour remplir le sens de l'entreprise.

*Quelle sera la capacité décisive des entreprises au XXI<sup>e</sup> siècle ?*

CM : Il y a deux possibilités : soit nous continuons de suivre la voie que nous avons choisie et le paradigme dominant, ce qui conduira à de nouveaux effondrements et crises des systèmes financiers ainsi qu'à une négligence et une destruction continue de la nature. Soit nous reconnaissons que des changements fondamentaux sont nécessaires : nous avons besoin d'entreprises qui servent clairement la société, la collectivité et les clients.

Je suis optimiste - peut-être naïf - mais je crois que nous avons suffisamment pris conscience que quelque chose doit changer, que nous avons besoin de changement. Je vous donne un exemple où je vois déjà le changement aujourd'hui. Les programmes d'études des écoles de commerce sont en train de changer radicalement en s'éloignant de l'hypothèse selon laquelle les entreprises ont pour tâche de maximiser la valeur actionnariale. On se rend de plus en plus compte que la bonne approche pour une université est de communiquer ce qu'est le sens d'une entreprise, et comment on peut structurer et organiser celle-ci pour y répondre.

*Que cela signifie-t-il au niveau de l'entreprise ? Comment les structures de propriété évoluent-elles ? Va-t-on continuer à voir des structures avec des actionnaires ?*

CM : Il y aura des changements dans les structures de propriété. On constate deux tendances : les investisseurs institutionnels modifient leur comportement. Les assurances-maladie et les assurances-retraite reconnaissent que l'approche par la



gestion de portefeuille ne fonctionne pas, mais qu'un engagement à long terme est nécessaire. Pas d'activisme de fonds spéculatifs, mais le soutien réel de la direction et des mesures visant à s'assurer que les entreprises peuvent atteindre leur but. En même temps, les entreprises reconnaissent que les marchés boursiers ont un impact destructeur sur leurs activités. Nous assisterons à un effondrement des marchés boursiers en Occident. Par exemple, le nombre de sociétés cotées à la Bourse de Londres a diminué de moitié au cours des 20 dernières années, passant de 2000 à 1000. Il en va de même aux États-Unis. Les gens votent avec leurs pieds : le capital-investissement privé augmente et les entreprises sont en cours de privatisation. Mais ce n'est pas la solution. Les entreprises ayant besoin de sources de capitaux très diversifiées, nous verrons apparaître de toutes nouvelles formes de propriété. Les entreprises seront toujours cotées en bourse, mais avec des actionnaires orientés vers le long terme.

*Le seul changement sera donc que les actionnaires et les investisseurs institutionnels investiront à plus long terme ? Qu'advient-il des droits de contrôle ?*

CM : Le droit de vote ultime appartient à ceux qui se sentent engagés dans la mission et le but à long terme de l'entreprise. Il ne s'agit pas nécessairement des assurances-retraite et maladie. Ce qui est passionnant dans des entreprises comme Bosch ou Bertelsmann, c'est qu'elles ne sont pas détenues par des compagnies d'assurance, mais par des fondations. Je pense que c'est un concept très prometteur, qui présente de nombreux avantages.

*Vous avez décrit les structures d'universités telles que Cambridge ou Oxford et qualifié les responsables de « partenaires coopérants ». Pensez-vous que cela pourrait également être un modèle pour les entreprises ?*

CM : Le principe est le même ici qu'avec les fondations : on pourrait dire que les fondations n'ont pas vraiment de propriétaire, mais presque. Elles ne sont pas obligées envers qui que ce soit à l'extérieur de l'organisation. Le « modèle Oxford » est donc comparable à bien des égards à la formule de la fondation.

*Si vous pouviez concevoir la structure de propriété parfaite pour l'avenir, à quoi ressemblerait-elle ?*

CM : La structure doit permettre une diversité maximale. La législation devrait donc garantir que les entreprises puissent choisir la forme juridique qui convient le mieux à leur situation individuelle. Il ne s'agit pas d'imposer la seule et unique structure « juste ». Par exemple, dans certains cas, le mieux est que l'entreprise appartienne, en quelque sorte, à ses employés ; dans d'autres ce sera la fondation. Une évolution regrettable au sein de l'UE est la tentative de tout harmoniser. On laisse de côté l'énorme avantage qu'est la diversité.

*Vous avez commencé par raconter que, dans le passé, les entreprises devaient avoir une licence. Qui sera responsable de l'octroi de licences à l'avenir ?*

CM : Dans la plupart des entreprises prospères, l'idée du sens originel de l'entreprise vient des fondateurs. Et c'est exactement l'avantage par rapport à une attribution de licences centralisée et officielle, car cela permet d'avoir diverses idées sur ce que



pourrait être le but d'une entreprise. Dans mon livre, je donne la comparaison avec un monde composé de nombreuses îles qui répondent toutes différemment à la question après le sens. Ainsi, chacun peut choisir de quelle île il veut acheter, où il veut travailler, où il investit et sur quelle île il aimerait vivre.

*Cela correspond aux études de l'Université Harvard, qui estiment que 90 % des créateurs d'entreprise sont avant tout intrinsèquement motivés et non pas exclusivement intéressés par la maximisation des profits. Mais la question demeure : comment faire pour conserver cette orientation au sens ? Même dans les situations où l'entreprise a besoin de capitaux.*

CM : C'est le problème des sociétés de capitaux. Au Royaume-Uni, par exemple, de nombreuses entreprises familiales motivées et altruistes ont fait faillite au fur et à mesure que les marchés boursiers se développaient. C'est l'avantage des fondations. D'une part, elles sont armées contre une dilution des actions et, d'autre part, elles peuvent mieux résoudre les problèmes de succession. Surtout si les héritiers n'ont pas les mêmes compétences entrepreneuriales que leurs parents. En principe, elles ont la possibilité de choisir parmi un patrimoine génétique beaucoup plus vaste et ne sont pas limitées à la famille lorsqu'il s'agit de nommer des successeurs.

*Si l'on tourne son regard vers l'avenir et que l'on voit, dans 50 ans, un grand nombre d'entreprises donnant la priorité au sens, comment cela influence-t-il l'économie ?*

CM : Jetons un coup d'œil sur ce qui constitue probablement le problème le plus grave et le plus menaçant aujourd'hui : le système bancaire. Aujourd'hui, nous tentons, uniquement par la régulation, de faire en sorte que la société et les banques aient le même objectif.

Or l'intérêt d'un propriétaire focalisé sur la maximisation des profits est diamétralement opposé à l'intérêt des autorités de régulation qui cherchent à assurer le bien commun. En conséquence, ce propriétaire fera tout son possible pour contourner la réglementation. Il s'agit donc de permettre aux responsables d'une entreprise de ne plus se focaliser exclusivement sur la maximisation des profits, mais d'assurer sa mission sur le long terme, ce qui permet de résoudre le conflit entre les autorités de régulation et les entrepreneurs. Cela met en branle un processus qui soutient, et non sape, la contribution au bien commun apportée par l'entreprise.

*Il faudrait moins de réglementation, mais on parviendrait malgré tout à renforcer le bien commun ?*

CM : Tout à fait. Le rôle et la nécessité des autorités de régulation deviendraient beaucoup moins importants qu'ils ne le sont aujourd'hui.

*Merci beaucoup pour cette interview !*

Colin Mayer est professeur à la Said Business School de l'Université d'Oxford et auteur de nombreux ouvrages.



# Osons davantage de formes alternatives de propriété !

Albert Wenger

## Un appel en faveur de davantage de formes alternatives de propriété

Albert Wenger est directeur partenaire chez Union Square Ventures, l'un des investisseurs de capital-risque les plus prospères aux États-Unis, et titulaire d'un doctorat du MIT. Il a été directeur général de del.icio.us lors de la vente à Yahoo, Angel Investor (Etsy et Tumblr) et a fondé plusieurs sociétés. Albert est partisan du revenu de base inconditionnel et pionnier d'une nouvelle économie.

Chez Union Square Ventures, les effets de réseau qui augmentent les avantages pour chaque utilisateur parallèlement au nombre d'utilisateurs, comme sur des plateformes telles que Facebook, ont été le fondement de notre stratégie d'investissement pendant une décennie. Dans un monde où presque tout peut être copié, les effets de réseau sont un moyen - et peut-être le seul - d'obtenir un avantage concurrentiel durable. Nous avons compris très tôt le risque de conflits entre les opérateurs et les membres des réseaux : lorsque la valeur actionnariale est maximisée au détriment des membres. À l'heure où de nombreux réseaux sont des quasi-monopoles, les risques d'exploitation dommageable du système se multiplient : trop grande concentration sur l'utilisation commerciale de la plate-forme ou manque d'investissement dans l'innovation, par exemple.

Je m'engage depuis longtemps pour les entreprises d'intérêt général (*public benefit corporations*). Pour moi, c'est la bonne façon de soutenir la gestion responsable d'un réseau. J'ai travaillé avec les législateurs du Delaware et prononcé un discours sur la reconnaissance par le gouverneur de ces sociétés d'intérêt général comme forme juridique officielle. Par la suite, les entreprises de notre portefeuille, Kickstarter et Human Dx, ont opté pour cette formule juridique. Dans les deux cas, les statuts stipulent qu'elles doivent être gérées de manière responsable dans l'intérêt de tous et non pas exclusivement dans l'intérêt des actionnaires.

Mais la recherche et la discussion sur les formes alternatives de propriété ne doivent pas s'arrêter là ! D'autres expériences sont nécessaires. Tout autant qu'une compréhension plus approfondie des autres formes historiques de propriété, qui présentent beaucoup plus de diversité que ce que l'on pourrait supposer aujourd'hui avec la domination des sociétés de capitaux classiques.

C'est pourquoi je soutiens fermement l'initiative des actionnaires de Twitter, qui cherchent des formes alternatives de propriété pour leur société.



Les quatre solutions suivantes peuvent et doivent être envisagées dans ce contexte :

### **Coopératives**

Les coopératives ont joué un rôle important dans l'organisation d'entreprises allant des épiceries aux opérateurs téléphoniques. Le principe est que les membres de la coopérative fournissent un capital pour une infrastructure partagée.

### **Mutuelles** (*Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit – association d'assurance sur mutualité*)

Les assurances sont par nature une activité de réseau et nombre de ces compagnies ont commencé sous la forme de mutuelles. Celles-ci présentent beaucoup de similitudes avec les coopératives, en plus des éventuelles cotisations des membres. Toutefois, elles n'exigent pas le versement initial du capital.

### **Propriété de responsabilité ou steward ownership**

Les entreprises peuvent s'appartenir, en tout ou en partie, par l'entremise d'une société de fiducie ou d'une fondation. Historiquement, ce concept est très répandu en Europe et prouve sa capacité à garantir l'objectif à long terme d'une entreprise.

### **Solutions décentralisées**

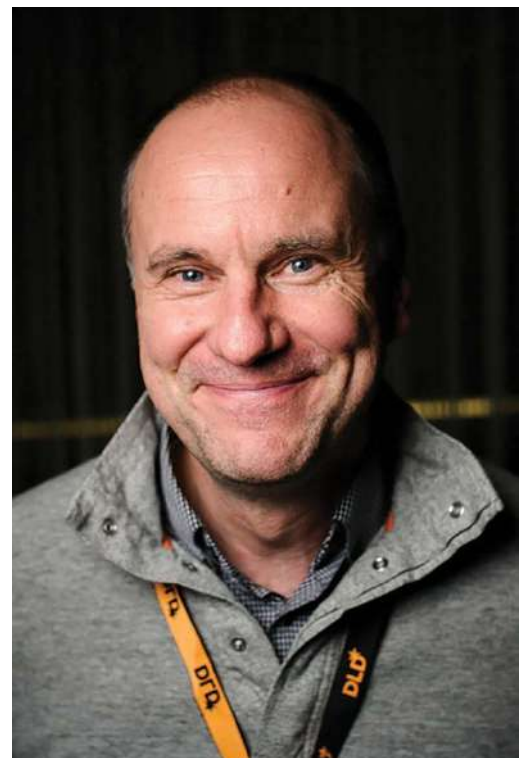
Le développement de la technologie blockchain pourrait permettre de mettre au point des solutions de propriété entièrement nouvelles et décentralisées dans lesquelles il n'est pas nécessaire d'avoir un propriétaire central, mais où les membres participent directement au réseau.

Nous vivons une époque qui connaît de grands changements et de nouvelles possibilités géniales, celles que nous offrent les technologies numériques. Nous n'avons pas le droit de nous accrocher aux structures de propriété traditionnelles. C'est le moment d'expérimenter !

Source : Capital.de

« D'autres expériences sont nécessaires. Tout autant qu'une compréhension plus approfondie des autres formes historiques de propriété, qui sont beaucoup plus diversifiées qu'on ne le supposerait aujourd'hui avec la prédominance des sociétés de capitaux traditionnelles. »

Albert Wenger



# Succession et propriété responsable

## Entretien avec Thomas Bruch, Globus

Thomas Bruch est la cinquième génération à la tête de l'entreprise familiale sarroise GLOBUS.

Marchés : aujourd'hui, le groupe Globus exploite 46 supermarchés en libre-service, une centaine de magasins de bricolage et d'électricité, Globus Drive, fridel markt & restaurant ainsi que deux magasins de bricolage au Luxembourg et 25 hypermarchés en Russie et en République tchèque.

Effectifs et chiffre d'affaires : Globus emploie 43 000 salariés, qui réalisent un chiffre d'affaires annuel de 7 milliards d'euros.

Propriété : il y a plus de dix ans, Thomas Bruch a mis en place chez Globus une structure de propriété innovante qui garantit que l'entrepreneuriat et la propriété restent liés, et que les compétences et les valeurs jouent un rôle décisif dans la nomination de la direction.

*Armin Steuernagel (AS) : Monsieur Bruch, le thème est la propriété. À qui appartient Globus ?*

Thomas Bruch (TB) : L'entreprise Globus appartient principalement – du moins c'est ainsi que je le vois – à elle-même. Nous avons aussi appliqué cette vision de l'entreprise à l'aspect juridique : les droits de vote au sein de Globus Holding ne sont pas légués ; ils sont transmis via une structure de fondation à ceux qui amènent avec eux les capacités et les valeurs nécessaires.

Mais ce sont d'abord les hommes qui amènent cette vision de la propriété. Car ce sont eux qui portent et façonnent Globus. En premier lieu, bien sûr, nos collaboratrices et collaborateurs, dont plus de 10 000 sont associés à l'entreprise en tant que sociétaires silencieux. En même temps, Globus fait partie de la région, de la société locale, à plus de 170 endroits. Nos clients parlent de « leur Globus » et la coopération avec des collectivités locales telles que les centres de formation ou autres institutions publiques renforce ces liens.

*AS : Avec cette conception de la propriété, vous suivez un chemin complètement nouveau depuis dix ans maintenant et avez modifié vos structures juridiques. N'êtes-vous pas en train de rompre avec une tradition d'héritage remontant à près de 200 ans ?*

TB : De mes ancêtres, j'ai repris la tâche de veiller à ce que l'entreprise continue de se développer et de se tenir à jour. Je prends cette tâche au sérieux. Par conséquent, à mon avis, cela ne conduit pas à tout faire comme mes ancêtres l'ont fait. L'entreprise d'aujourd'hui est différente de ce qu'elle était il y a 40 ans lorsque j'ai commencé. Et le contexte social aussi a changé. Il faut en tenir compte. Nous avons besoin de nouvelles voies pour l'avenir.

*AS : Pourquoi ne pas simplement donner les actions à vos enfants ?*



TB : Naturellement, la tradition dans une entreprise familiale est quelque chose de spécial et grandir dans une entreprise est quelque chose de très précieux. J'ai fait l'expérience depuis mon enfance de la façon dont mon père s'acquittait de ses fonctions, de ce que cela signifiait d'être un entrepreneur, dans les bons moments comme dans les mauvais. Les expériences que j'ai faites ici, vous ne pouvez les faire que si vous êtes né dans une entreprise.

Avec trois fils, j'étais confronté à la question de savoir comment distribuer les actions de l'entreprise de manière que celle-ci soit apte à affronter l'avenir. En même temps, j'étais conscient que mes enfants ne voyaient pas nécessairement leur avenir professionnel chez Globus. En transférant les actions à diverses fondations, nous avons trouvé un moyen de laisser la prochaine génération libre de participer activement à l'entreprise. Il était important aussi pour nous de prendre en compte les capacités et les valeurs de chacun pour l'attribution des postes clés. C'est au conseil consultatif qu'il appartient de prendre la décision.

AS : *Y a-t-il là d'autres points à souligner ?*

TB : Oui, il y a aussi ce qui suit : si je léguais à mes enfants des parts égales de l'entreprise, que se passerait-il ? Peut-on partir de l'idée que tous iront dans la même direction à long terme ? Que se passerait-il si mes enfants avaient eux-mêmes des enfants ? J'ai déjà deux petits-enfants, il y en aura certainement d'autres - alors ? Est-il judicieux de diviser de plus en plus les actions de l'entreprise ? Cela ne risque-t-il pas de provoquer son explosion ?

Je me suis demandé ce qu'il y avait de mieux pour l'entreprise elle-même. J'en suis venu à la conclusion que la structure de la fondation, c'est-à-dire la structure de propriété fiduciaire, nous convient très bien. Elle indique clairement que l'entreprise est à elle-même sa propre valeur : en tant que patrie professionnelle pour les milliers de personnes qui y travaillent, pour nos clients, dont c'est souvent la deuxième ou la troisième génération qui achète chez nous, pour la société dans laquelle nous vivons - et naturellement aussi pour la famille, qui est aussi étroitement liée à l'entreprise dans la structure de fondation.

AS : *Qu'y a-t-il exactement de si particulier dans la structure de propriété que vous avez choisie ?*

TB : À mon avis, deux points caractérisent notre structure de propriété. Grâce à notre structure de fondation, l'ensemble des entrepreneurs et l'ensemble des propriétaires sont liés sur la durée. Les droits de vote dans l'entreprise restent entre les mains de ceux qui y sont actifs comme entrepreneurs. Il n'y a aucune place pour de soi-disant investisseurs dans notre structure de fondation. Je considère que ce lien étroit avec ceux qui assument des tâches de conception au sein de l'entreprise est fondamental. Le deuxième point est que les capacités et les valeurs jouent un rôle décisif dans la nomination aux postes de direction. Le conseil d'administration de notre fondation décide qui se charge des tâches clés de l'entreprise.

AS : *Que pensez-vous des bénéfices générés par l'entreprise ?*



TB : Chez Globus, nous ne voyons pas le profit comme une fin en soi ; chez nous, c'est une semence pour l'avenir. Il reste dans l'entreprise, comme base pour des investissements, pour des processus de développement, dans les domaines les plus divers. Une partie de cette somme va aussi à la Fondation Globus, une fondation d'utilité commune ; cette partie est utilisée à des fins sociétales.

*AS : Quelles ont été les exigences et les réflexions qui vous ont conduit à franchir le pas vers la structure d'entreprise que vous venez de décrire ?*

TB : Avant cette étape, il y a eu un long processus de clarification. D'une part, j'étais depuis longtemps d'avis que Globus, en tant qu'entreprise dans laquelle les employés et les clients jouent un rôle particulier, devrait également avoir une structure d'entreprise particulière. La question des fondations me trottait dans la tête depuis un certain temps déjà. J'ai eu de nombreuses discussions avec notre conseil consultatif, au cours desquelles nous avons approfondi nos réflexions. L'objectif était de clarifier la question de savoir sur quoi repose réellement l'entrepreneuriat et ce que nous pouvions faire pour le mettre en valeur de manière particulière. En 2005, nous en sommes arrivés au point où les choses étaient claires pour nous : c'est cette année-là que nous avons introduit la structure dans laquelle nous vivons aujourd'hui.

*AS : Ce qui ressort de votre structure peut certainement être qualifié de « propriété de responsabilité ». Quels en sont, d'après vous, les principaux avantages ?*

TB : Je pense que l'apparition dans l'entreprise de la propriété de responsabilité a un impact sur la perception de la responsabilité. On se rend alors rapidement compte qu'il ne s'agit pas de faire de la gestion de portefeuille ou de maximiser la propriété privée ; il s'agit de l'entreprise elle-même, avec tout ce qui y est associé. La propriété responsable favorise la focalisation sur ce dont l'entreprise a besoin pour son développement à long terme.

*AS : Cela a-t-il également un impact sur la force d'innovation de l'entreprise ? Sur sa « faculté d'innovation » (innovation fitness) ?*

TB : Le succès de l'innovation ne peut se concevoir que sur un temps long. La priorité au profit à court terme fait obstacle à l'innovation. Chez Globus, nous ne dépendons pas des bilans trimestriels. Ce qui est déterminant pour nous, c'est que ce que nous faisons renforce durablement l'entreprise. Cette attitude donne lieu à des investissements qui offrent souvent de bonnes perspectives de développement sur plusieurs années.

*AS : Croyez-vous que la structure de votre entreprise a un impact perceptible sur l'action des employés de Globus ?*

TB : Je crois qu'aujourd'hui, le succès durable dépend en grande partie de si, et comment, les employés se lient avec l'entreprise où ils travaillent. Peuvent-ils se lier aux produits que l'entreprise fabrique ou vend ? Peuvent-ils se lier à la façon dont elle travaille ou dont ils travaillent tous ensemble ? Aujourd'hui, de plus en plus de personnes sont attentives aux réponses que vous donnez à ces questions. Aujourd'hui, de plus en plus de personnes s'interrogent également sur la





responsabilité de leur entreprise vis-à-vis de l'environnement et de la société. Nous voulons tenir compte de tout cela dans notre structure.

Le type de propriété responsable dans lequel nous vivons soutient l'action responsable pour le bien du tout. Vivre la responsabilité envers les hommes, la nature et l'entreprise est l'un de nos principes fondamentaux.

Parmi nos clients, beaucoup nous disent qu'ils perçoivent un climat particulier chez Globus. Cela tient au fait qu'ici, nous sommes tout simplement différents des autres.

*AS : Pouvez-vous nous donner un exemple concret de la façon dont la responsabilité est vécue chez Globus ?*

TB : À Noël dernier, un samedi matin, notre magasin ici à Saint-Wendel était bourdonnant d'activité. Les files d'attente aux caisses étaient particulièrement longues parce que certaines caissières étaient malades. L'une de nos employées, qui par hasard était en train de faire ses courses, a vu ce qui se passait, est allé dans les locaux collectifs, a mis sa blouse et a ouvert une caisse supplémentaire. Sans demander à personne, juste comme ça. Cela me montre que Globus a des employés très particuliers. Ils sont conscients de l'importance et de la signification de leur travail, ils savent qu'eux-mêmes et leur engagement personnel sont nécessaires. Ils sont des entrepreneurs dans l'entreprise et façonnent leur Globus, pour eux-mêmes, pour la communauté, pour le client. Ils ont compris quelle est la mission de leur activité.



« Chez Globus, nous ne voyons pas le profit comme une fin en soi ; chez nous, c'est une semence pour l'avenir. Elle demeure dans l'entreprise, comme base pour des investissements, pour des processus de développement, dans les domaines les plus divers. »

**Thomas Bruch**  
Directeur général de GLOBUS

Source : Globus

# Résumé

Par des exemples de cas, des études et des entretiens, le présent livre a montré à quoi peut ressembler une vision de l'entreprise en propriété de responsabilité, comment elle peut être mise en œuvre et comment elle garantit ainsi la priorité donnée à ses valeurs et à son indépendance. Les voix des différents entrepreneurs, organisations et investisseurs qui s'expriment prouvent que la propriété responsable peut être une alternative pratique et réalisable. Alors que la propriété d'entreprise est souvent comprise avant tout comme une « propriété d'actifs », une opportunité d'investissement et un moyen de maximiser les profits privés, la propriété de responsabilité voit dans la propriété une tâche et, comme le nom l'indique, une responsabilité. Elle est transmise d'une génération à l'autre de personnes compétentes liées à l'idée de l'entreprise. La charge et la tâche du propriétaire de responsabilité ne peuvent donc pas être librement vendues ou léguées.

La propriété de responsabilité permet aux entrepreneurs qui ont aujourd'hui une attitude différente sur la question de savoir au service de qui est une entreprise, ce qu'elle est et dans quel sens et quel but elle existe, de transposer cette attitude dans des formes juridiques. Ces entreprises renversent la relation traditionnelle entre le but et les moyens. La maximisation du profit et de la valeur actionnariale n'est plus ce dont partent le plus souvent encore aujourd'hui de grandes parties de la théorie économique, le but de l'entreprise ; le profit est un moyen ou une « semence pour l'avenir », comme le dit Thomas Bruch dans l'interview en p. 102. La mission et l'objectif réels de l'entreprise sont plus complets, comme le dit Ernst Schütz : « Une entreprise est là pour les hommes ». Aussi banal que cela paraisse, c'est concrètement tout aussi radical.



Les entreprises présentées dans ce livre diffèrent considérablement en termes de modèle économique, de secteur d'activité et de structure de propriété. Mais elles sont toutes conscientes des caractéristiques essentielles de la propriété de responsabilité :

### **>Les profits et les droits de vote sont séparés**

L'application de ce principe diffère d'une entreprise à l'autre, mais l'objectif reste le même : l'orientation d'une entreprise doit être décidée en fonction de ce qui est le mieux pour la réussite à long terme et l'idée de l'entreprise, et non pour les intérêts financiers de certains individus. Le pilotage n'est pas « contaminé » par les incitations économiques. Contrairement aux droits aux profits, il ne peut pas être vendu et légué librement. Bien que la séparation des droits de vote et des droits aux profits puisse souvent sembler incompréhensible dans le contexte de la théorie économique dominante, nos recherches, ainsi que les conclusions de l'économie comportementale et de la psychologie, montrent que les détenteurs de droits de vote sont, dans la propriété de responsabilité, intrinsèquement motivés. Par comparaison avec les incitations financières, cette motivation intrinsèque constitue à long terme - comme l'ont montré toutes les expériences sur le terrain - la motivation la plus forte et la plus fiable pour les propriétaires et les porteurs de responsabilité.

### **>Entrepreneuriat et propriété sont étroitement liés**

La propriété responsable est toujours transmise à des hommes qui sont profondément liés à l'affaire et son sens. Cela signifie que tous les propriétaires de responsabilités, qu'ils soient cadres actuels ou anciens, employés ou experts du secteur, doivent parfaitement comprendre l'organisation, la mission et les activités, ainsi que le secteur. Ils doivent être de véritables « pro »-propriétaires, contrairement aux propriétaires « étrangers » qui détiennent l'entreprise en tant qu'actionnaires, mais n'ont jamais pénétré dans ses locaux. Cela garantit que le contrôle des droits de vote, c'est-à-dire le contrôle de la gestion de l'entreprise dans son ensemble, reste toujours entre les mains d'hommes qui peuvent réellement prendre des responsabilités parce qu'ils peuvent vivre directement les décisions, leur application et leurs conséquences. De ce fait, comme dans les entreprises familiales dirigées par leur propriétaire, les employés sont licenciés moins rapidement en temps de crise et ce ne sont pas les limites de la loi, mais la conscience des propriétaires responsables, qui guident les décisions.

### **>Les profits ne sont pas confisqués**

Dans toutes les entreprises présentées, les bénéfices sont principalement réinvestis ou donnés une fois que le coût du capital a été payé aux investisseurs. Pour tous les collaborateurs de ces entreprises, une chose est claire : en fin de compte, ils ne travaillent pas pour la poche d'actionnaires externes. La plus grande partie des bénéfices est investie dans l'avenir, dans la recherche et le développement, vient comme don pour le bien de la société ou est versée au personnel sous forme de salaires. Les entreprises en propriété responsable comptent parmi les plus gros



donateurs - la fondation d'entreprise danoise Novo-Nordisk, par exemple, fait don de près de 900 millions de dollars par an.

Ensemble, ces principes permettent aux propriétaires responsables de maintenir l'idée de l'entreprise et ses valeurs pour les générations à venir, et de les développer de manière vivante. La propriété est donc avant tout synonyme de responsabilité et d'obligation de veiller à son organisation. Ces entreprises ne sont ni léguées ni vendues, mais consciemment transmises à des successeurs liés aux valeurs et aux capacités. Elles ne sont ainsi rien d'autre qu'une entreprise familiale 2.0 - où la définition de la famille ne se limite pas aux liens de sang, mais en est découplée. Tout cela leur permet d'agir avec plus de succès et de durabilité à long terme - dans l'intérêt des clients, des collaborateurs, des investisseurs et de la société.

## **La propriété de responsabilité est tournée vers le long terme**

Comme le dit le professeur Steen Thomsen, de la Copenhagen Business School : « la propriété de responsabilité est une propriété à long terme ». Toutes les recherches sur ces formes de propriété montrent que pratiquement aucune autre ne permet aux entreprises et à leurs parties prenantes de penser et d'agir aussi durablement qu'une propriété responsable. Franz Fehrenbach, PDG de Bosch depuis de nombreuses années, a par exemple investi dans les technologies environnementales à une époque où tous ses concurrents cotés en bourse ne l'avaient pas encore fait, car cela n'aurait pas stimulé le cours des actions - et il est devenu Eco Manager de l'année en 2006. Aujourd'hui pratiquement aucun vélo électronique ne roule sans la technologie Bosch. Sans la pression des évaluations à court terme sur les marchés financiers, les entreprises qui assument leurs responsabilités peuvent réfléchir à ce qui est le mieux pour le monde, à leur modèle d'entreprise, à leurs employés et les autres actionnaires. Cela leur permet aussi d'innover davantage, car elles peuvent prendre d'autres décisions et réinvestir une part plus importante des bénéfices dans la recherche et le développement. Pour les collaborateurs, cela signifie une plus grande sécurité d'emploi, une meilleure participation à la gestion, une rémunération plus juste et une plus grande motivation intrinsèque à travailler dans l'entreprise. Enfin, les partenaires commerciaux et les clients peuvent bénéficier d'un meilleur service et d'un meilleur soutien, car les dirigeants et les collaborateurs se sentent plus liés au sens de l'entreprise et sont à même de prendre leurs responsabilités.



# Perspectives de science économique

## Perspectives de science économique : pourquoi nous avons besoin de nouvelles formes de propriété des entreprises

Du point de vue économique aussi, il y a beaucoup de raisons de faire de la propriété de responsabilité une véritable alternative. Les besoins ne sont pas encore pris en compte sur le plan politique dans trois domaines :

### > Propriété pour le capitalisme numérique

Les start-ups numériques européennes de l'économie des plateformes, en particulier les entreprises qui fournissent des « infrastructures publiques » numériques, recherchent une « voie européenne » pour leur structure de propriété. Aux États-Unis, l'émergence de ces start-ups est souvent dominée par les objectifs des investisseurs en capital-risque. À moyen terme, par d'énormes effets de réseau, apparaissent des monopoles où les propriétaires placent leurs objectifs à court terme au-dessus du bien-être de la fonction sociétale des entreprises. Jusqu'à présent, face à ces nouveaux monopoles numériques, les autorités nationales et européennes de la concurrence restent largement impuissantes. Dans d'autres pays, comme la Chine, c'est le principe du contrôle par l'État qui domine. En Europe, il manque une voie médiane qui permettrait aux entrepreneurs de créer des entreprises décentralisées et fondées sur le marché, mais en même temps « socialement utiles » et socialement liées. Quelques entreprises pionnières tentent de s'engager dans cette voie avec des fondations d'utilité générale ou d'autres structures (voir le navigateur Firefox, le moteur de recherche Ecosia.org ou la plateforme de crowdfunding StartNext), mais la solution des fondations et le droit d'utilité collective butent rapidement sur leurs limites. De ce fait, on recherche une forme juridique qui n'impose à ces entreprises ni le corset du droit d'utilité commune ou générale ni une forme qui les transforme en entreprises à utilité purement privée - une nouvelle « utilité de société ».

### > Entreprises familiales 2.0

En Allemagne, 500 000 entreprises sont à la recherche urgente de solutions pour la succession. Souvent, elles n'ont ni successeurs issus de leur famille ni d'acheteurs ni, du moins, personne pour maintenir leurs valeurs et garantir les emplois. C'est pourquoi, depuis des années, une troisième voie, outre l'héritage et la vente, devient de plus en plus populaire : faire don de l'entreprise à une fondation. D'après une



enquête Allensbach menée auprès de grandes entreprises familiales allemandes, près d'un quart d'entre elles peuvent aujourd'hui imaginer une telle solution. Cependant, la formule de la fondation comme solution pour la succession, telle que celle choisie par Zeiss, Mahle, Bosch, Ottoversand et Playmobil, sont trop complexes, trop chères, pas assez entrepreneuriales et pas assez dynamiques pour de nombreuses petites et moyennes entreprises. Les entreprises de taille moyenne qui voudraient opter pour cette troisième voie sont donc généralement confrontées à un dilemme. Ce qu'elles recherchent en réalité, c'est une forme juridique de l'entreprise familiale 2.0 qui permettrait de transmettre la propriété à des successeurs compétents sur une base fiduciaire, sans versement d'un prix d'achat. En effet, la charge de l'achat, qui est généralement financé par l'emprunt, exerce une pression énorme sur la rentabilité de l'entreprise. Bien entendu, cette formule n'est possible que si l'on peut s'assurer que la personne suivante transmet également l'entreprise dans ce sens et que la valeur financière de celle-ci ne peut être réalisée par une vente. Sur ce point, les formes juridiques actuelles n'offrent que des béquilles, mais pas de solutions.

D'un point de vue économique, il serait nécessaire de préserver une classe moyenne diversifiée et de soutenir une économie de marché décentralisée. Jamais auparavant dans l'histoire économique la concentration du marché n'a été aussi forte (1); de plus en plus de petites entreprises sont reprises par des sociétés, avec des conséquences dramatiques pour l'économie des pays, comme l'ont montré récemment des chercheurs de la Rice and Cornell University. La pression concurrentielle et les avantages pour les consommateurs diminuent, et le rendement des propriétaires augmente.

### > **Garantir l'orientation sur les valeurs**

Les entreprises qui intègrent consciemment leur responsabilité sociétale dans leur modèle d'entreprise, telles que celles du secteur de l'alimentation biologique, recherchent également des formes de propriété qui leur permettent de continuer à travailler sur le long terme de manière indépendante et conforme à leur sens - sans être exposées aux aléas de l'héritage ou à la pression des marchés financiers à court terme. De grandes entreprises telles que la marque bio Alnatura, l'entreprise de cosmétiques naturels Hauschka ou les supermarchés de droguerie dm, ont eu recours à des fondations et leur ont fait don de leurs parts - cependant non sans devoir accepter de passer par des processus longs et coûteux avec les autorités, pour lesquelles ces fondations semblent souvent problématiques. En effet, pour que le don soit exonéré d'impôts, les fondations doivent avant tout promouvoir des objectifs d'intérêt général et ne pas avoir pour but de détenir et de gérer une entreprise.

Tout cela montre qu'à long terme, il est nécessaire de créer une forme juridique propre à la propriété de responsabilité. Le réseau Purpose travaille sur cette forme juridique avec un groupe de partenaires (Gtreu, Institut für Sozialorganik, Sektion für Sozialwissenschaften). On en trouvera une esquisse à l'adresse [purpose.ag/rechtsform](http://purpose.ag/rechtsform).

(1) Étude : Grullon (Université Rice), Larkin (Université York) et Michaely (Université Cornell) : Are U.S. Industries Becoming More Concentrated? [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2612047](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2612047)



# Remerciements

Sans le soutien généreux de nos partenaires, consultants, entreprises et donateurs, nous n'aurions jamais pu réaliser ce livre. Nous vous remercions de votre soutien continu à Purpose et au Mouvement pour la propriété de responsabilité. Nous exprimons aussi nos sincères remerciements à toutes les personnes citées dans ce livre. Nous apprécions le temps que vous consacrez et votre dévouement à la recherche et à la promotion d'une propriété responsable et des modèles de financements alternatifs.

**>Nous remercions en particulier tous ceux qui ont contribué à ce livre :**

Merci beaucoup pour la recherche et le travail sur les formes alternatives de propriété et les modèles de financement, pour le grand soutien dans la recherche de nouvelles formes de propriété. Nous apprécions grandement que vous nous fassiez part de vos points de vue et de vos réflexions.

Aner Ben-Ami, partenaire fondateur, Groupe Candide

Thomas Bruch, PDG, Globus

Juho Makkonen, co-fondateur, Sharetribe

Pr Colin Mayer, Pr Peter Moores, Professor of Management Studies, Université d'Oxford

Ernst Schütz, ancien propriétaire, Waschbär, co-fondateur de la Fondation Purpose

Albert Wenger, associé directeur, Union Square Ventures

Nous avons le privilège de vous présenter les histoires incroyables des entreprises qui ont contribué à ce livre. Nous les remercions du fond du cœur :

Sharetribe

Ziel

Ecosia

Jolocom

Organically Grown Company

Waschbär

Elobau





**>Nous tenons également à remercier de tout cœur notre conseil consultatif et nos sympathisants :**

Jasper van Brakel, PDG, RSF Social Finance

Nadia Boegli, cofondatrice, The Changer

Laura Callanan, partenaire de fondation, Upstart Co-Lab

Prof. Dr. Sabine Fischer, DK Berlin

Dr. Lambertus Fuhrmann, partenaire chez FGS

Marilou van Golstein, Présidente, Triodos Investment

Wolfgang Gutberlet, directeur général de WEG, ancien détenteur de Tegut

Daniel Häni, propriétaire de responsabilité, Entreprise Mitte

Mark Finser, directeur, Banque amalgamée

André Le Prince, partenaire de management, DLM Advisors

Prof. Colin Mayer, Université d'Oxford

Paul Nikkel, Fondateur, Pepper.com

Natalie Reitman-White, membre du conseil d'administration, Organically Grown Company

Thomas Sattelberger, membre du Parlement allemand et ancien membre du Directoire de Deutsche Telekom

Daniel Schily, partenaire, Groupe Voith, Conseil de surveillance DI

Astrid Scholz, co-fondatrice, Zebras Unite

Ernst Schütz, fondateur de la fondation Purpose, ancien propriétaire de Waschbär,

Alexander Schwedeler, consultant de l'OMI, directeur général émérite de la Banque Triodos Allemagne

Joel Solomon, investisseur, cofondateur Fonds de renouvellement

Prof. Steen Thomsen, Copenhagen Business School

Albert Wenger, directeur d'affaire partenaire, Union Square Ventures

**>Production**

Écrit par

Camille Canon

Achim Hensen

Achim Hensen

Adrian Hensen

Alexander Kühl

Derek Razo

Armin Steuernagel

Daria Urman

Jakob Willeke

Traducteurs

Carla Böhning

Agnes Kronen

Börries Hornemann

Designer

Emilie Delarge



# À propos du réseau

## Purpose

version mai 2020

### **Notre organisation**

Purpose est constitué de différentes entités juridiques : la fondation Purpose (Suisse), Purpose Ventures e.G., Purpose gGmbH, Purpose Stiftung gGmbH et Purpose Evergreen Capital GmbH & Co. KGaA. Toutes les entités Purpose sont en propriété responsable par des structures différentes. La fondation à but d'utilité générale (Suisse) détient toutes les parts de la fondation gGmbH, qui à son tour détient la part de veto d'au moins un pour cent dans les autres entités Purpose particulières. Purpose soutient des entreprises du monde entier à placer leur mission au point central par une propriété responsable et à être en permanence axées sur le sens et les valeurs tout comme indépendantes. À côté du soutien direct par des investissements et du conseil, un autre axe est le travail à but non lucratif. En tant que pionnier d'un mouvement mondial, Purpose remet en question les structures conventionnelles et s'engage pour de nouvelles formes de propriété pour lesquelles une transformation fondamentale de l'économie dans le sens de la responsabilité et du sens est centrale. L'objectif est de créer une économie au service des humains et de la société et de permettre aux entreprises de placer leurs employés, leurs clients et leurs produits au point central.

### **But non lucratif**

Le travail à but non lucratif de Purpose regroupe les



domaines de la science, de la recherche et de la formation tout comme le travail dans le public, en mettant l'accent sur la création d'un réseau et sur l'élaboration et la publication de matériaux de source ouverte autour de la propriété de responsabilité. Le but est de traiter des nouvelles formes de propriété et des formes alternatives de financement et les placer à la disposition du public.

Par des événements, de travaux de presse, de publications, des études de cas et des échanges avec les parties prenantes concernées, le travail à but non lucratif de Purpose se concentre sur la promotion de la science, de la recherche et de l'éducation ainsi que sur l'engagement civique à des fins d'utilité générale. Afin d'atteindre ces objectifs, Purpose s'engage dans un travail auprès du public, en mettant l'accent sur la construction d'un réseau et sur le développement et la publication de documents open source autour de la propriété responsable. Domaine à but non lucratif pour une divulgation de la propriété de responsabilité et un échange entre des acteurs pertinents tels que des entrepreneurs, des investisseurs, des avocats et d'autres penseurs « de travers » et avant-gardistes.

### **Purpose Ventures e.G.**

En tant que partenaire d'investissement, Purpose Ventures e.G. soutient les entreprises dans la phase de démarrage et/ou de croissance. L'objectif est de promouvoir une croissance saine de l'entreprise et de permettre aux fondateurs et fondatrices de mettre en œuvre une propriété de responsabilité afin de se concentrer sur l'action entrepreneuriale et l'idée d'entreprise à long terme. Purpose Ventures e.G. crée une alternative au



capital-risque à taille unique et se concentre sur pour des idées d'affaires convaincantes et durables, des produits bien pensés, des équipes et des fondateurs et fondatrices engagés et des entreprises axées sur le sens - dans lesquelles une chose s'applique avant tout : l'entreprise est un groupe de personnes travaillant sur une idée et un sens, et non un objet de spéculation.

### **Purpose Evergreen Capital GmbH & Co. KGaA**

Purpose Evergreen Capital GmbH & Co. KGaA (PEC) finance des entreprises qui aimeraient assurer une indépendance et une orientation selon un sens à long terme par la propriété de responsabilité. En tant que partenaire d'investissement, la PEC soutient les entreprises détenues en propre qui placent des relations de confiance entre les entreprises, collaborateurs et collaboratrices, clients et clientes au centre et sont rentables. La PEC offre des alternatives appropriées aux solutions de succession conventionnelles et fournit des capitaux qui permettent aux entreprises et aux fondateurs et fondatrices axés sur la valeur de rester orientés au sens et indépendants.

### **Consulting**

L'objectif est de conseiller les fondateurs et fondatrices et des entrepreneurs à la recherche d'une structure de propriété appropriée et accompagne la transformation vers une propriété de responsabilité. Dans le cadre de l'activité de conseil, Purpose aide les entreprises à s'informer sur la propriété de responsabilité, à identifier les besoins de l'entreprise et à développer des structures de propriété appropriées. En coopération avec un réseau d'avocats et d'avocates et de conseillers et conseillères fiscaux, nous



aidons à concevoir la structure juridique et organisationnelle qui reflète la mission, les valeurs, la culture et les objectifs des entreprises en propriété de responsabilité.

### **Part de veto**

La fondation Purpose (Suisse), en tant que sociétaire de contrôle, soutient les entreprises sur la voie de la propriété de responsabilité. Selon la mise en œuvre juridique, la fondation Purpose (Suisse) détient un pour cent des droits de vote dans le modèle de la part avec droit de veto. Le droit de veto ne permet aucune intervention dans les activités opérationnelles. Il sert exclusivement à protéger la propriété de responsabilité et est utilisé, lorsque les principes de la propriété responsable sont violés ou sapés. L'objectif est de permettre aussi aux petites et moyennes entreprises d'effectuer la transition vers la propriété de responsabilité.générale et de sociétés de participation ainsi que d'organisations de conseil et de recherche qui forment un écosystème permettant aux entreprises du monde entier de choisir le sens comme principe d'orientation de leur action plutôt que le gain à court terme. Notre objectif est d'apporter au monde une nouvelle culture de la propriété : au lieu d'une conception dans laquelle l'entreprise est regardée comme « actif patrimonial » et bien spéculatif, une conception d'après laquelle les entrepreneurs sont « propriétaires de la responsabilité » temporaires. Il s'y attache des modèles de financement alternatifs qui permettent à une entreprise de lever des capitaux sans pour autant devenir un bien spéculatif. Ces modèles alternatifs de propriété et de financement sont connus et accessibles dans le monde entier par



l'intermédiaire du Réseau Purpose. À cet effet, nous développons de nouvelles formes juridiques de propriété responsable, de nouvelles voies pour que les investissements soutiennent les entreprises s'orientant le sens sociétal de ce qu'elles font et concevons, par la recherche et l'éducation, l'infrastructure des entreprises en propriété de responsabilité. Nous travaillons aussi directement avec des entreprises pour les aider à s'appartenir elles-mêmes.



# Notre objectif est une nouvelle culture de propriété.

## Nous mettons l'accent sur :



### Recherche et formation

Avec nos organisations d'utilité générale, nous aidons à sensibiliser à d'autres formes de propriété, tant dans le monde des affaires que dans celui de la politique. Nous étudions les effets de la propriété de responsabilité sur les entreprises, les collaborateurs et collaboratrices et la société. Les résultats de recherche sont disponibles gratuitement et présentés lors de conférences.



### Réseau

Nous mettons en relation les propriétaires, les investisseurs et les juristes intéressés par la propriété de responsabilité, organisons des conférences, des soirées à thème et des voyages d'études, de façon à susciter des échanges animés sur les questions relatives à la propriété et au financement. Ce réseau, en constante expansion, aide de plus en plus d'entreprises et d'entrepreneurs à envisager et à mettre en œuvre d'autres formes de propriété. Grâce à la coopération et au soutien mutuel, chaque entreprise en propriété responsable profite d'un réseau d'entreprises s'appartenant elles-mêmes.



### Infrastructure

Pour de nombreuses entreprises, il est trop coûteux et trop long de changer leur structure de propriété, par exemple en créant leur propre fondation, pour passer à la propriété de responsabilité. C'est pourquoi nous avons créé des formules plus simples et librement accessibles. Nous fournissons les outils juridiques et financiers qui permettent aux fondateurs, aux entrepreneurs et aux investisseurs de créer ou de transformer une entreprise en une propriété responsable plus facilement et à moindre coût.



### Soutien pratique

Nous accompagnons des entreprises de toutes tailles et de tous pays, de start-ups en Finlande jusqu'à des moyennes entreprises du Bade-Wurtemberg, dans la mise en œuvre d'une propriété de responsabilité.



### Investissement

Les entreprises en propriété responsable ou en voie de le devenir ont besoin d'alternatives aux investisseurs traditionnels en capital-risque et

en capital-investissement. Nous avons mis en place pour ces entreprises deux véhicules de financement :

1. Purpose Ventures pour les start-ups
2. Purpose Evergreen Capital (PEC) pour les entreprises de taille moyenne en transformation vers la propriété de responsabilité. PEC et Purpose Ventures travaillent en étroite collaboration avec d'autres investisseurs pour les familiariser avec la philosophie et les possibilités de la propriété de responsabilité.

« À l'époque où nous cherchions une structure appropriée pour Ghost.org, Purpose n'existait pas - et nous ignorions totalement qu'il y avait d'autres organisations qui travaillent ainsi ! Sans aucun soutien ou expérience dont nous aurions pu tirer parti, le chemin que nous avons dû prendre a été plus long et plus douloureux que nous l'avions imaginé. De nombreux autres créateurs d'entreprise, inspirés par notre structure, me demandaient comment ils pouvaient suivre nos traces, et j'étais obligé de leur répondre : « C'est beaucoup trop cher et trop long pour une jeune entreprise de s'occuper de tout cela ; nous avons beaucoup de peine à y arriver. Vous devriez vous concentrer sur votre produit. » Il est crucial pour le monde qu'il existe des organisations comme Purpose - en tant que modèle pour les jeunes entrepreneurs et pour les aider à maintenir leur potentiel afin de construire un avenir meilleur. »

**John O'Nolan**

Fondateur de Ghost.org

À des fins de lisibilité, nous avons employé dans ce livre la forme habituelle du masculin pour les noms et les pronoms personnels. Cela n'implique aucune discrimination du sexe féminin, mais doit être considéré comme neutre du point de vue du genre au sens de la simplification linguistique.





# Sources

Avec ce livre, nous souhaitons partager et développer nos connaissances et notre compréhension de la propriété de responsabilité, des structures d'entreprise et des formes de propriété. La recherche pour ce livre comprend de nombreuses conversations et discussions. Nous avons utilisé comme sources des articles, des livres, des conférences, des interviews et internet. Certaines des publications que nous avons obtenues sont énumérées ci-dessous.

## Livres et articles

Allensbach-Studie (2014): Nachfolgeregelung in großen Familienunternehmen  
Option Stiftungslösung?, idD-Umfrage 6294, disponible en ligne

BBC Home Service West (1957): “Dear to my heart: speaker. John Spedan Lewis”,  
Issue 1744, 12 April 1957

Børsting, C., Kuhn, J., Thomsen, S. (2018): “Industrial foundations as long-term  
owners”, in Finance Working Paper No 556/2018, ECGI

Business Roundtable (2019): Statement on the Purpose of a Corporation, verfügbar  
online

Cox, P. (2010): Spedan’s Partnership: The Story of John Lewis and Waitrose, Latie  
Books

Franke, G. und Draheim, M. (2015): Foundation Owned Firms in Germany -a Field  
Experiment for Agency Theory, in Financial Economics IV, No. D10-V2

Kay, R., Suprinovic, O., Schlömer-Laufen, N., Rauch, A. (2018):

Unternehmensnachfolge in Deutschland 2018 bis 2022, ifM Bonn: Daten und Fakten  
Nr. 18, Bonn

Raworth, K. (2017): Doughnut Economics, 7 Ways of Thinking like a 21st Century  
Economist

Tabuchi, H. (2015): “Etsy I.P.O. Tests Pledge to Balance Social Mission and Profit”, in  
NY Times: <https://www.nytimes.com/2015/04/17/business/dealbook/etsy-ipo-tests-pledge-to-emphasize-social-mission-over-profit.html?smprod=nytcore-iphone&smid=nytcore-iphone-share&r=0>

Thomsen, S. (1996): Foundation Ownership and Economic Performance, in Corporate  
Governance 4(4): 212-221

Thomsen, S. & C. Rose (2004): “Foundation Ownership and Financial Performance: Do  
Companies Need Owners?”, in European Journal of Law and Economics, 18: 343- 364

Thomsen, S. (2017): The Danish Industrial Foundations. Kopenhagen: Djøf Forlag

## Sites web

<https://purpose-economy.org>  
[www.bosch-stiftung.de](http://www.bosch-stiftung.de)  
[www.bosch.de](http://www.bosch.de)  
[www.carl-zeiss-stiftung.de](http://www.carl-zeiss-stiftung.de)  
[www.ecosia.org](http://www.ecosia.org)  
[www.elobau.com](http://www.elobau.com)

[www.johnlewisfoundation.org](http://www.johnlewisfoundation.org)  
<https://jolocom.io>  
[www.organicgrown.com](http://www.organicgrown.com)  
[www.sharetribe.com](http://www.sharetribe.com)  
[www.waschbaer.de](http://www.waschbaer.de)  
[www.zielwear.com](http://www.zielwear.com)



Reportage éventuel  
sur l'entreprise  
de conseil

Les entreprises actuellement engagées  
auprès de la fondation de véto :  
<https://purpose-economy.org/de/companies/>


[purpose-stiftung.de](https://purpose-stiftung.de)



# Institut pour une tri-articulation sociale

chez François Germani  
13 route de Fessenheim  
F-67117 Quatzenheim  
francois@triarticulation.fr  
Tel. 00 33 950 263 598  
[www.triarticulation.fr](http://www.triarticulation.fr)

Institut für soziale Dreigliederung  
Liegnitzer Strasse 15  
D-10999 Berlin  
sylvain.coiplet@dreigliederung.org  
Tel. 00 49 30 - 68 07 96 89 43  
[www.dreigliederung.de](http://www.dreigliederung.de)



**Institut pour une triarticulation  
de l'organisme social**  
Atelier francophone

Publications sur Internet :

- Collections thématiques de passages encore inédits en français de l'œuvre de Rudolf Steiner
- Articles d'auteurs germanophones
- Inventaire des contributions en français

Autres activités sur demande :

- Orientation, conseil personnalisé de lecture sur questions spécifiques
- Introduction ou approfondissement par petits groupes en conférences téléphoniques
- Séminaires

*Bienvenue aussi à toute personne pouvant travailler à l'amélioration : traduction, relectures, conseils.*

Contact :  
François Germani 0388 691158  
francois@triarticulation.fr

**[www.triarticulation.fr](http://www.triarticulation.fr)**

*Dessin : Sylvain Coiplet*

Informations diverses

- Choix de traduction
- Glossaire et lexiques
- Droits de propriétés

sont dans notre **LIVRET D'ACCOMPAGNEMENT** téléchargeable sur :  
[www.triarticulation.fr/AS/Com/index.html](http://www.triarticulation.fr/AS/Com/index.html)

La présente brochure vous est vendue au coût des frais nécessaires à la fabrication de la prochaine. Les besoins des collaborateurs travaillant au contenu et aux prochains projets restent à financer par des dons.

Vous pouvez nous soutenir : Titulaire du compte : Institut für Dreigliederung

IBAN : DE80430609671136056200 BIC : GENODEM1GLS

Formulaire de don en ligne : [www.dreigliederung.de/institut/spenden](http://www.dreigliederung.de/institut/spenden)

L'Institut étant d'intérêt général à Berlin, vous pouvez déduire vos dons de l'impôt suivant les conventions en vigueur (voir [www.triarticulation.fr/Soutien.html](http://www.triarticulation.fr/Soutien.html)).

Donnez nous vos coordonnées afin que nous puissions vous adresser votre récépissé fiscal.

Une des conséquences de la mise en œuvre de la tri-articulation serait une dé-marchandisation des entreprises qui une fois constituées et opérationnelles, deviendraient « comme le sol », c'est à dire transmissibles uniquement de compétence à compétence sans prix.

Une idée qui fait quand même son chemin !

Nous sommes heureux de présenter un pas dans ce sens :

## **la fondation purpose** (objectif)

<http://purpose-economy.org>

Les sociétés d'objet s'engagent à respecter les principes de la propriété de responsabilité

Principe I :

le profit = signifie un moyen pour l'objectif, pas une fin en soi

Principe II :

esprit d'entreprise = propriété

En collaboration avec les entreprises, la fondation à but non lucratif veille à ce que les principes ne puissent être modifiés et deviennent ainsi une promesse contraignante pour les clients et les employés. Une promesse que cette entreprise est synonyme de maximisation du sens et non de maximisation du profit.

Armin Steuernagel monte sa première entreprise avec des copains dans le cadre de sa scolarité Waldorf.

Revendue, celle-ci existe toujours. Avec cet argent, la maturité et une question de collaborateurs : « Pour qui travaillons-nous ? » il crée une entreprise de conseil pour aider les entrepreneurs à extraire leurs entreprises du marché...

...et changer ainsi aussi les rapports au sein de celles-ci.

Il s'impose un temps aussi comme assistant parlementaire d'un député fédéral puis européen allemand, avec qui il travaille auprès des ministres et du monde politique pour inscrire une telle option dans la loi.

