

## Table des matières

|  |    |
|--|----|
| Résumé et sources.....   | 1  |
| Discours entrepreneuriaux vs discours « marxistes ».....                   | 2  |
| Description de la réalité entrepreneuriale.....                            | 3  |
| Description « entrepreneuriale » au prisme des moyens de production.....   | 3  |
| L'idée géniale de la « responsabilité limitée ».....                       | 5  |
| Explicitation des concepts mobilisés dans nos analyses.....                | 7  |
| Analyse critique des discours entrepreneuriaux.....                        | 10 |
| Silence du discours entrepreneurial sur la « responsabilité limitée »..... | 11 |
| Investissements et prise de risque.....                                    | 12 |
| Prise de risques (qui les prend et qui les assument).....                  | 13 |
| Critiques libérales des procédés financiers.....                           | 15 |
| Pouvoir et objectifs.....  | 17 |
| Considérations juridiques.....   | 22 |
| Rente de l'actionnaire et profit de l'entreprise.....                      | 29 |
| Vers un libéralisme fondé sur responsabilité et propriété partagées.....   | 30 |

Cet article (C-1-k) *Critique des discours entrepreneuriaux* est sous Creative Commons BY-SA 4.0.

Il appartient à la rubrique [Caractérisation de l'économie capitaliste et évolutions possibles](#) du carnet de recherche [actualisation puis mobilisation de spinoza dans les sciences sociales](#) et à la rubrique [Analyse du capitalisme actuel au prisme des moyens de production](#) du carnet [l'économie au prisme des moyens de production](#).

Pour être sûr de lire la version la plus récente, cliquez [ICI](#)

## Résumé et sources

Cet article analyse et discute les contributions aux débats des années 2017-2018 sur le rôle et la responsabilité des entreprises.

Il est complémentaire de nos articles analysant les discours « de gauche » et « marxistes » en mobilisant donc des discours plutôt « libéraux » ou « entrepreneuriaux ».

Notre analyse et notre discussion se font toujours « au prisme des moyens de production » dans le cadre de notre carnet de recherche [l'économie au prisme des moyens de production](#).

Tout d'abord, notre article caractérise les *discours* « de gauche » et « marxistes » (qui traitent en quelques phrases l'acquisition des moyens de production, insistent sur l'objectif « faire du fric » et étudient surtout le cycle de création de la plus-value et l'exploitation nécessaire à sa maximisation) et les *discours* « entrepreneuriaux » (qui n'insistent pas trop sur l'acquisition des moyens de production tout en insistant sur l'investissement et la prise de risques, montrent la diversité des objectifs en insistant quand même sur le profit, évoquent très peu le cycle de création de la plus-value et l'exploitation qui peut le caractériser),

ensuite, il définit suffisamment précisément notre référentiel de description de la réalité pour faire une analyse critique des documents cités ci-dessous sur la base de ce référentiel,

enfin, notre article propose une évolution « libérale » qui nous semble l'étape préalable absolument nécessaire à toute autre évolution, dont celles évoquées dans les différents documents analysés dans cet article et celles évoquées dans d'autres articles comme [Avec Lordon, Piketty et tous les autres économistes pas de danger pour le capital au XXIe siècle](#) ou [sortir du capitalisme, discussion à partir des propositions de Friot et Lordon](#).

Les documents suivants (plus de 400 pages) sont analysés et discutés dans cet article :

Rapport « *le rôle sociétal de l'entreprise éléments de réflexion pour une réforme* », dirigé par un Groupe de travail présidé par Antoine Frérot, Président-Directeur Général, Veolia et Daniel Hurstel, Avocat, Willkie Farr & Gallagher LLP, et édité par *le club des juristes* en Avril 2018 (127 pages)

Rapport aux ministres « *l'entreprise, objet d'intérêt collectif* » dirigé par Nicole Notat et Jean-Dominique Senart et remis le 9 Mars 2018 (123 pages)

N° 47 (Juin 2017, 82 p) de la revue « Constructif » (« *Des contributions plurielles aux grands débats de notre temps* ») de la FFB (fédération française du bâtiment) ; titre : « *les entrepreneurs* »)

N° 50 (Juillet 2018, 72 p) de la revue « Constructif » de la FFB ; titre : « *Entreprises : quels modèles demain ?* »)

Article du 08 mars 2018 « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (Fondation pour la recherche sur les administrations et les politiques publiques)<sup>1</sup> de Bertrand Nouel

Article paru le 17 Janvier 2018 « *La société et l'entreprise* » de Dominique Schmidt paru sur le site [daloz-actualite.fr](#).

## Discours entrepreneuriaux vs discours « marxistes »

Cet article s'inscrit dans le projet de notre cahier de recherche [l'économie au prisme des moyens de production](#). Il fait suite à plusieurs articles analysant les discours « marxistes » ou « de gauche ».

Ce projet considère que l'activité de production et de mise à disposition de biens et de services peut être décomposée en trois circuits : (1-) le circuit de création de richesse, de génération de la plus-value, de sa redistribution et de son accumulation, (2-) le circuit de production et de reproduction de la force de travail, (3-) le circuit de production et reproduction des moyens de production et de mise à disposition.

Le circuit (1-) est largement étudié, en premier lieu par **K.Marx** et de nos jours par des économistes et sociologues de tout bord, en particulier dans les travaux de **SHS de « gauche »** mettant en avant l'exploitation des salariés par les « patrons » et l'accaparement de la valeur ajoutée par les « capitalistes »,

Le circuit (2-) est étudié depuis les années 1970 par des historiennes ou philosophes féministes comme Silvia Federici, Tithi Bhattacharya et des économistes comme Lebowitz Michael<sup>2</sup>.

Le circuit (3-) est certes évoqué par K. Marx au détour de quelques phrases à propos du «capitaliste» qui achète les machines, la matière première et la force de travail, mais cette évocation n'a jamais été remise en cause ensuite, ne serait ce qu'au regard de la généralisation de la «responsabilité limitée», généralisation faite après **les écrits de Marx** et changeant fondamentalement ce circuit (3-). Néanmoins, tout en écrivant que c'est le « capitaliste » ou

1 Fondation pour la recherche sur les administrations et les politiques publiques

2 Voir notre article (C-1-e) [Absence d'analyse marxiste des causes de la puissance du capitaliste](#)

l'actionnaire qui engage sa fortune, ces écrits de Marx ou ceux s'appuyant sur ceux-ci ne parlent pas des risques pris par celui-ci. Par contre, ce circuit (3-) est plus largement évoqué dans **les discours entrepreneuriaux** mettant en avant les investissements et les risques pris par les « entrepreneurs », mais sans distinguer qui investit (l'actionnaire ou l'entreprise ?), qui s'approprie (seulement l'actionnaire) et qui prend des risques (limités pour l'actionnaire et illimités pour l'entreprise). Cependant, ces mêmes discours entrepreneuriaux n'insistent pas trop sur le circuit (1-), le circuit de création de richesse, de génération de la plus-value, de sa redistribution et de son accumulation.

C'est ce circuit (3-), celui de la production et reproduction des moyens de production et de mise à disposition qui est l'objet principal de notre recherche, un sous-objet étant d'analyser les discours actuels, discours « marxistes » et discours « entrepreneuriaux ».

## **Description de la réalité entrepreneuriale**

Cette description se veut factuelle. Elle sert ensuite de référence pour confronter les discours entrepreneuriaux aux réalités qu'ils décrivent, comme cela est fait pour nos analyses des discours « marxistes ».

### **Description « entrepreneuriale » au prisme des moyens de production**

Cette description met en situation un « entrepreneur » ayant quelques désirs, désirs le poussant à « fonder sa boîte ».

Ces désirs peuvent être « s'enrichir vite », « dominer les autres », « mettre à disposition un bien ou un service utile », « faire quelque chose de nouveau, de révolutionnaire », « faire travailler des gens, des producteurs locaux », etc... Une même personne peut avoir plusieurs désirs, certains plus intenses que d'autres (exemple le plus dominant mais pas le plus majoritaire : « s'enrichir vite »).

En reprenant le vocabulaire de l'article 1832<sup>3</sup> du code civil, « l'entrepreneur » avec des associés met « *des biens* » et parfois son « *industrie* » (à savoir un travail non rémunéré mais valorisé en capital) pour constituer sa société. Les « *biens* » servent en général à commencer à acheter des moyens de production (ex : une machine) ou à les louer (ex : un local). L'association des associés est alors propriétaire de ces moyens, et de fait chaque associé l'est au prorata de sa contribution.

Nous allons maintenant nous polariser sur « l'entrepreneur » et ses associés ayant le désir de « s'enrichir vite » car les règles et les lois semblent avoir été faites pour eux, même si elles sont applicables à tous, qu'ils en profitent ou en pâtissent. Dans la suite du texte, ceux-ci sont nommés « l'actionnaire » : ses désirs et objectifs sont plus ceux des actionnaires couramment perçus que de ceux d'un chef d'entreprise ayant les autres désirs évoqués ci-dessus.

*Rappel : « l'actionnaire » ayant ce désir n'est pas forcément majoritaire en nombre dans la population des « entrepreneurs » mais c'est celui qui domine autant par ses biens (avec la subordination que permet leur propriété) que par les règles et lois qu'il a favorisées.*

Lors de la création de sa boîte, l'actionnaire désire minimiser les risques en misant le strict minimum de sa poche. Deux possibilités complémentaires lui sont permises par la loi : (1-) Il s'associe en société à « responsabilité limitée » à d'autres actionnaires (S.A., SARL) et dans ce cas il y a partage des risques ET de la propriété entre ceux-ci, (2-) il constitue une entreprise dont sa société est le « support juridique » (J.P. Robé<sup>4</sup>) et à qui il transfère entièrement le risque pénal et en

3 Article 1832 du code civil : « La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat **d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie** en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter. »

4 J.P. Robé : publication *L'entreprise et le droit*, Puf, collection *Que sais-je ?* n°3442.) au cours du séminaire « l'entreprise oubliée

grande partie le risque financier<sup>5</sup> MAIS il garde toute la propriété et le pouvoir !! L'actionnaire est toujours seul propriétaire, l'entreprise n'étant rien juridiquement pour être propriétaire. Par exemple, l'actionnaire mise 10 de sa poche et sa société emprunte 50, emprunt qui est à rembourser par l'entreprise, son collectif de salariés<sup>6</sup> ; néanmoins, il est propriétaire des 60 d'actifs constitués grâce à sa mise de 10 et aux 50 empruntés à son initiative mais remboursés par d'autres, le collectif de salariés.

Quelle que soit l'évolution du marché, les moyens de production doivent être entretenus, améliorés, modifiés, augmentés (machines, locaux, véhicules, moyens informatiques, etc..). L'actionnaire a toujours le même choix qu'à la création (*De plus, compte tenu du marché et de la qualité des dirigeants et des salariés, la confiance des banques et investisseurs envers l'entreprise peut être plus grande*). Ayant déjà et totalement pouvoir et propriété, il préfère bien sûr ne rien remettre de sa poche ni solliciter d'autres actionnaires (à l'occasion d'une émission d'actions, mais avec qui il faudrait partager pouvoir et propriété) et ordonne donc à l'entreprise de piocher dans sa trésorerie ou d'emprunter (pour rembourser ensuite) pour contribuer seule aux moyens de production et MàD.

Cet accaparement de la contribution de l'entreprise est mise en œuvre de multiples façons (ex : mécanismes « *effet de levier* », acquisition L.B.O., rachat d'actions). Ces façons et les lois qui les permettent sont décrites dans l'article (C-1-j) [\*Les trois jalons caractérisant le capitalisme\*](#) et dans un [\*article sur wikipedia\*](#).

Ainsi, au cours du temps, la contribution de l'entreprise aux moyens de production est beaucoup plus importante que celle des actionnaires. La production et reproduction des moyens de production et MàD de biens et de services reposent plus sur le travail que sur le capital : Il ne faut donc pas opposer-associer capital (qui seul contribuerait aux moyens de production et MàD) et travail (qui ne ferait que produire et mettre à disposition des biens et des services en utilisant des moyens de production et MàD de ceux-ci, déjà là). Le collectif de salariés, par son travail, contribue également, et beaucoup plus que les actionnaires, aux moyens de production.

Cette exclusivité de l'actionnaire à posséder les moyens de production alors qu'il n'y contribue que peu n'existe dans la loi que depuis les lois sur la « responsabilité limitée », dans les années 1860 en France et UK et en 1892 en Allemagne, etc..., lois poussées en particulier par l'énorme besoin d'investissements en moyens de production (R&D, machines, etc..) pour produire massivement des biens et services de plus en plus sophistiqués.

---

*par le droit* » du 01/01/2001 de Vie des Affaires organisé « grâce aux parrains de l'École de Paris » : « *Les actifs contrôlés par l'entreprise sont des objets de droit - ils sont la propriété des personnes morales qui servent de support à l'entreprise. Les sujets de droits sont les sociétés qui servent de support juridique à l'entreprise. L'entreprise, elle, n'est ni un objet de droit, ni un sujet de droit. Personne ne peut donc en être "propriétaire" et elle n'est elle-même propriétaire de rien* »

5 Y.N. Harari dans SAPIENS : « *Si une voiture tombait en panne, l'acheteur pouvait poursuivre Peugeot, mais pas Armand Peugeot* (ex : PdG de Orange condamné en Décembre 2019). *Si la société empruntait des millions avant de faire faillite, Armand Peugeot ne devait pas le moindre franc à ses créanciers. Après tout, le prêt avait été accordé à Peugeot, la société, non pas à Armand Peugeot, l'Homo sapiens* ».

6 Exemple: à la fondation d'eurotunnel selon la thèse [le tunnel sous la manche de sa conception à sa mise en exploitation \(1987-1997\) incidence sur la région du kent](#) soutenue en Juin 2000 par C. Berenguier: « *le total des capitaux propres atteint 10,23 milliards de francs, ce qui signifiait qu'eurotunnel bénéficiait d'un financement de 60,23 milliards de francs* », en y ajoutant les 50 milliards empruntés par la société et à rembourser par l'entreprise et non par les actionnaires. Cette thèse didactique donne une bonne explication de l'intérêt de « l'effet de levier » : « *Il existe deux formes classiques pour financer un projet : en capitaux propres (par le biais d'actionnaires) et en emprunts bancaires. Il est dans l'intérêt des actionnaires que les emprunts bancaires constituent la plus grande part du financement (ce qui s'appelle dans le langage de la finance l'"effet de levier") ; quant aux banques, elles s'engagent à condition de garanties sérieuses, en l'occurrence un grand nombre de capitaux propres (ce qu'elles considèrent comme un "volant de sécurité")... En ce qui concerne le projet spécifique d'Eurotunnel, la part de financement assuré par les prêts bancaires s'est élevée à plus de 80 %, le reste étant assuré par les actionnaires français et britanniques.* ».

Suite à cette description, un rappel sur la particularité de la « responsabilité limitée » s'impose.

## **L'idée géniale de la « responsabilité limitée »**

Ce rappel reprend notre article (C-1-g) [Capitalisme au 19. siècle - deux évolutions juridiques déterminantes](#)

Avant les lois sur la « responsabilité limitée », en particulier du temps des « pères » du libéralisme que sont J. Locke (1632, 1704), R. Cantillon (1680 1734), A. Smith (1723, 1790), etc... les actionnaires de sociétés par actions (ex : la compagnie des Indes hollandaises : gros investissements pour la distribution (bateaux, comptoirs, etc..)) avaient une responsabilité illimitée : Leurs biens personnels étaient engagés et ils risquaient toute leur fortune personnelle et leur honneur.

Néanmoins, même à cette époque, le procédé d'acquérir privativement des moyens de production (en général la terre) auxquels seules ont contribué des personnes sans existence juridique (ex : une communauté de paysans) avait déjà court, ex : mouvement des enclosures en Angleterre (dénoncé violemment par T. More dès 1516<sup>7</sup> et ensuite par Marx (« accumulation primitive »<sup>8</sup>) ; appropriation des terres coloniales dans les Amériques et en Afrique<sup>9</sup>).

Les procédés d'acquisition limitant les risques de l'actionnaire ont été possible grâce à la création des sociétés à « responsabilité limitée »<sup>10</sup> dont Y.N. Harari, dans [SAPIENS](#), souligne l'importance pour le développement du capitalisme : « Peugeot est une création de notre imagination collective. Les juristes parlent de « fiction de droit ». Peugeot appartient à un genre particulier de fictions juridiques, celle des « sociétés anonymes à responsabilité limitée ». L'idée qui se trouve derrière ces compagnies compte parmi les inventions les plus ingénieuses de l'humanité. ». Y.N. Harari explique ensuite tout l'intérêt de cette idée ingénieuse : « Si une voiture tombait en panne, l'acheteur pouvait poursuivre Peugeot, mais pas Armand Peugeot. Si la société empruntait des millions avant de faire faillite, Armand Peugeot ne devait pas le moindre franc à ses créanciers. Après tout, le prêt avait été accordé à Peugeot, la société, non pas à Armand Peugeot, l'Homo sapiens » actionnaire !

Dans l'encadré ci-dessous, nous proposons une présentation mais plus complète de la responsabilité limitée, celle du juriste et avocat J.P. Robé.

Dans un interview, [J.P. Robé](#) dénonce les effets si bénéfiques pour l'actionnaire de la responsabilité limitée : « Actuellement, les actionnaires de contrôle ont un pouvoir de décision qui fait porter le poids des risques qu'ils prennent sur d'autres qu'eux. Si les stratégies risquées se traduisent en profits, ce sont eux qui en bénéficient. Mais quand les risques se réalisent, ce ne sont pas eux qui payent les pots cassés, ce sont d'autres, internes ou externes à l'entreprise<sup>11</sup>, qui en subissent les conséquences.... ils ont le beurre et l'argent du beurre ».

Sa critique se concentre, comme celle de beaucoup d'autres, sur le pouvoir des actionnaires : « Une analyse passant par la notion de pouvoir aboutit logiquement à cette conclusion d'un nécessaire amoindrissement de la limitation de responsabilité limitée pour les actionnaires de contrôle. Cette asymétrie dans le système juridique est à l'origine d'une partie des crises que nous vivons. Nous manquons de contre-pouvoirs ».

7 livre 1 de Utopia de Thomas More

8 Karl Marx, *Le Capital*, Livre I (1867), chap 24, Paris, Editions Sociales, 1982,

9 Appropriations en Amérique au détriment des indiens, chassés de leurs terres de chasse ou de culture. En Afrique, les terres communes de cultures vivrières sont accaparées par les industriels de l'agro-alimentaire pour y faire des cultures de rente, les autochtones devenant leurs ouvriers agricoles (René Dumont « *L'Afrique noire est mal partie* » (1962)).

10 En France, lois du 23 mai 1863 puis du 24 juillet 1867 ; en Angleterre lois de 1856 à 1862 sur les Joint-Stock Company limited

11 Sous-traitants, fournisseurs et surtout le collectif de salariés !

Dans une autre conférence<sup>12</sup>, J.P. Robé dit : « Dans le système libéral classique, l'individu est responsable de ce qu'il fait et doit en conséquence réparer l'entière des dommages causés aux tiers. De ce point de vue, l'idée de responsabilité limitée est une aberration : ce sont des tiers qui supporteront les conséquences dommageables des actes des actionnaires ! Pour autant, la société par actions ne peut pas fonctionner sans responsabilité limitée pour la simple raison que si l'on veut que les actions constituant son capital soient des titres négociables pour qu'elles puissent circuler - il faut que la responsabilité du porteur soit limitée à leur valeur ». Malheureusement, il ne cite pas clairement qui sont les « tiers qui supporteront les conséquences dommageables des actes des actionnaires », à savoir l'entreprise, son collectif de salariés.

Ces deux explications montrent que le terme « responsabilité limitée » est un euphémisme : il s'agit en fait non d'une limitation des risques, mais d'un véritable transfert de responsabilité et des risques de l'actionnaire à l'entreprise, à son collectif de salariés : (1-) l'actionnaire n'a aucune responsabilité pénale (le collectif de salariés dont les dirigeants endosse tout), (2-) c'est l'entreprise qui emprunte *des millions* au risque *de faire faillite* pour investir, mais, lorsque ça marche, c'est l'actionnaire (sa société) qui est le seul à avoir la propriété de ce qui a été investi (ex : locaux, machines) et à avoir le pouvoir de décision du fait de sa détention d'actions actant cette propriété.

L'ingéniosité capitaliste est donc double : (1-) les actionnaires de la société (SA ou SARL) *limitent* leur responsabilité en la transférant à l'entreprise (toute la responsabilité pénale et la plus grande partie de la contribution aux moyens de production) (2-) tout en restant propriétaire de tout avec tous les droits et pouvoirs qui vont avec car l'entreprise n'est rien juridiquement.

Enfin, une dernière astuce financière permise par la responsabilité limitée et la non existence juridique de l'entreprise dégonfle radicalement l'image de l'actionnaire investisseur : le « rachat » d'actions. Plus besoin de croissance ni même de rentabilité opérationnelle pour rémunérer les actionnaires : les actionnaires ordonnent à l'entreprise de lui rembourser une partie de leur mise de départ, le capital social, y compris en empruntant pour cela, remboursement ou « rachat » à la valeur boursière et non pas à la valeur initiale de la mise : Rémunération immédiate (pour 2021, 1/3 de rachat, 2/3 de dividendes pour un total de 70 milliard € versé aux actionnaires du CAC 40<sup>13</sup>)

Chacun pourrait croire que ce « rachat » rendrait l'entreprise un peu propriétaire de ces moyens. Ben non, car les actions ainsi « rachetées » sont « *annulées* »<sup>14</sup> : n'étant pas sujet de droit, l'entreprise, son collectif de salariés, ne peut ni être propriétaire, ni revendiquer de l'être. Les actionnaires restent les seuls propriétaires au titre de leurs actions restantes. La valeur de ces actions restantes est mécaniquement augmentée du fait de leur diminution en nombre pour les mêmes actifs : rentabilité (car actions « rachetés » à leur valeur boursière) et spéculation vont de pair.

Le « rachat » d'actions montre un nouvel état d'esprit de l'actionnaire vis à vis de l'entreprise et plus généralement du projet de production et de mise à disposition de biens et de services. Ce nouvel état d'esprit est radicalement opposé à celui de l'entrepreneur qui investit pour produire et mettre à disposition des biens et des services et qui réinvestit une bonne part des bénéfices pour développer son projet.

Pour nous, le « libéralisme des origines »<sup>15</sup>, celui de A. Smith et de J. Locke, se distingue du capitalisme du fait des lois sur la « responsabilité limitée » qui établissent une responsabilité

12 J.P. Robé : publication *L'entreprise et le droit*, Puf, collection *Que sais-je ?* n°3442.) au cours du séminaire « *l'entreprise oubliée par le droit* » du 01/01/2001 de Vie des Affaires organisé « grâce aux parrains de l'École de Paris ».

13 Au titre de 2019, la proportion était moindre : sur 60 milliards versés aux actionnaires du « CAC 40 », 11 en rachat d'actions et 49 en dividendes. Au USA, toujours à l'avant-garde, le « rachat » d'actions constitue une bonne moitié de la rente des actionnaires.

14 Le Monde du 31/01/22 : « *En rachetant ses propres actions pour les annuler ensuite, l'entreprise faire grimper mécaniquement – puisque le dénominateur se réduit – le bénéfice par action* ». Pour 2021, les entreprises su CAC 40 ont racheté pour 23,8 milliards € et ont versé 46,1 milliards de dividendes, soit un total de 69,4 milliards € versés aux actionnaires.

15 Formule utilisée par Valérie Charolles dans le &13 « de l'entreprise » de son ouvrage « *le libéralisme contre le capitalisme* » (Folio essais, décembre 2020)



partagée entre actionnaires et entreprise (l'entreprise ayant la part illimitée de la responsabilité : elle peut être « liquidée », mourir en cas de cessation de paiement) MAIS sans partage de la propriété (alors que ce partage est effectif entre actionnaires) car l'entreprise n'est pas sujet de droit (alors qu'une association loi 1901 est sujet de droit selon l'article 6 de cette loi : elle peut ester en justice et est propriétaire de ce à quoi elle contribue).

Pour établir un libéralisme d'aujourd'hui sans trop faire prendre de risques à l'actionnaire-investisseur, il suffirait de peu de choses : l'entreprise, son collectif de salariés, sujet de droit<sup>16</sup> (comme une association loi 1901) et les actionnaires se partagent les risques financiers et pénaux. A ce titre, actionnaires et entreprise sont propriétaires des actifs de production et M&D, chacun selon sa contribution<sup>17</sup>. Il reste quand même une dissymétrie : le risque pris par l'actionnaire est limité, tandis que le risque pris par l'entreprise, son collectif de salariés, est illimité : jusqu'à liquidation de l'entreprise et la disparition de son collectif de travail (chômage). Mais cela serait déjà plus équitable car au moins respectueux des règles d'appropriation : une personne est propriétaire que si elle paye de sa poche le juste prix convenu et non en faisant payer par d'autres.

Ces deux premiers paragraphes nous permettent de proposer une explicitation des concepts mobilisés dans nos analyses des discours entrepreneuriaux.

### **Explicitation des concepts mobilisés dans nos analyses**

Dans tous les traités ou articles économiques, de toute obédience, la réalité économique est résumée ainsi :

*L'actionnaire (ou patron, ou investisseur, ou entrepreneur) mise un capital pour acquérir des moyens de productions (ex : machines à tisser, fil) et payer les salaires. Durant toute la vie de l'entreprise, c'est le « patron » (ou l'entreprise) qui achète des nouvelles machines (qui investit), vend les biens et services produits, paye les salaires, verse des dividendes aux actionnaires dont lui-même, etc.. Tous les moyens de production sont « naturellement » la propriété des actionnaires, puisqu'ils sont censés les avoir payés. Ils en disposent donc comme ils l'entendent et ils en espèrent légitimement des revenus.*

Nous résumons un peu différemment la réalité économique :

*L'actionnaire mise un capital (qualifié d' « amorce » par Ch. Gide<sup>18</sup>) pour acquérir les premiers moyens de productions (ex : machines à tisser, fil) et les mettre à disposition du collectif de salariés, et pour payer les premiers salaires. Puis, grâce à la richesse produite et vendue par ce collectif, celui-ci SE paye SES salaires, entretient, améliore, augmente, change les moyens de production (grâce également aux emprunts qu'il contracte), et, bien sûr, verse des dividendes aux actionnaires et même « rachète » une partie de leurs actions. Les moyens de production payés par le collectif sont néanmoins la propriété des actionnaires. Ceux-ci en disposent donc comme il l'entendent (Ils peuvent même ordonner de les amincir (« lean management ») afin de dégager des profits exceptionnels qui augmenteront les dividendes versés).*

---

16 Les mouvements de gauche ou les syndicats de Suède, UK et USA, pourtant sans référence aux discours datés de Marx sur les moyens de production, proposent néanmoins des solutions dans lesquelles le collectif de salariés est sujet de droit et possède des actions de l'entreprise. Malheureusement, cette possession n'est pas fondée sur la contribution du collectif de salariés aux moyens de production, mais sur des énoncés moraux de justice sociale et de solidarité, énoncés n'ayant que peu de poids en face de la propriété et des droits qui vont avec. Voir à ce propos notre article [Analyse de projets de propriété collective du capital par les salariés](#).

17 Il s'agit là de la propriété au mérite de J. Locke (Le « droit de propriété ... serait le fruit du travail, donc qu'il sanctionnerait un mérite » (D'après Pierre Crétois, auteur de « La Part commune – Critique de la propriété privée », à propos de J. Locke second traité de gouvernement)).

18 Charles Gide : *Principes d'économie politique* (1930), P 88

La plupart des ouvrages économiques associent ou opposent directement « capital » et « travail ». Cela ne nous semble pas judicieux : le « capital » est l'alpha et l'oméga, un résultat certes souvent remis en circulation « pour faire de l'argent »<sup>19</sup>, et le travail opère une transformation. Nous préférons d'abord associer des choses simultanées et similaires. Le terme « *le vrai capital* » renvoie, pour Ch. Gide<sup>20</sup>, aux « *moyens de production* » et le terme « *travail* » nous conduit à considérer la « *force de travail* ». « *Moyens de production* » et « *force de travail* » sont les deux facteurs de production bien tangibles intervenant simultanément pour générer le travail produisant la richesse.

Nous proposons donc d'abord de définir « *moyens de production* », « *force de travail* », puis « *travail* », processus temporaire, et surtout la richesse produite par le travail et le « *capital* ». Enfin, nous définissons les différents acteurs impliqués dans toutes ces choses.

**Moyens de production et M&D** : locaux, machines, véhicules, chalandages de supermarchés, outillages de toute sorte, matières premières et énergie..., bref, ce que Charles Gide<sup>21</sup> nomme « *le vrai capital* ».

**Force de travail** : Capabilités physique, psychique et intellectuelle d'un humain à travailler.

**Travail**<sup>22</sup> accompli par ces humains, du fait de leur force de travail, avec ou sur les moyens de production et M&D : (1-) **travail direct** (Ricardo) ou « *vivant* » (Marx) pour la production et/ou la M&D de biens et/ou de services en utilisant les moyens de production et M&D (de la fabrication à la vente) ; (2-) **travail indirect** (Ricardo) ou « *mort* » (Marx) pour entretenir, réparer, améliorer, etc.. les moyens de production et M&D.<sup>23</sup> Le travail est un processus qui n'existe que lorsqu'il est en cours.

*Remarque : nommer le travail et pas ce qu'il produit, de la richesse que l'on pourrait appeler « capital » lorsqu'elle contribue aux moyens de production (aux actifs de l'entreprise), est une belle astuce, entre autre pour ne considérer le travail que comme un « coût ». C'est pourquoi, de même que nous mettons en perspective les deux facteurs de production que sont la force de travail et les moyens de production, nous mettons maintenant en perspective deux résultats : le capital et la richesse produite grâce au travail (biens et services, moyens de production).*

**Le produit du travail direct (biens et/ou services)**, résultat de la conjugaison de la force de travail et des moyens de production, est de fait à disposition de l'entreprise, de son collectif de salariés. Le collectif a sur cette richesse produite les prérogatives du propriétaire, dont il use pour satisfaire les désirs de l'actionnaire<sup>24</sup>.

Les revenus de tout le travail « direct » ou « vivant », essentiellement la vente par le collectif de salariés des produits de ce travail, permet à ce collectif de rémunérer, payer, investir, liste non exhaustive, (1-) la force de travail (salaire), autant celle produisant le travail direct qu'indirect, (2-)

---

19 Dans le capital I Chap. IV - Transformation de l'argent en capital, Marx écrit : « *la circulation de l'argent considéré comme capital est une fin en soi* ». Cette circulation « *pour faire de l'argent* » peut être faite pour la même entreprise, mais le plus souvent pour une autre, en tant qu'actionnaire primaire ou secondaire.

20 Charles Gide (Ibid), P 90

21 Charles Gide (Ibid), P 90

22 Travail : ensemble des activités humaines organisées, coordonnées en vue de produire ce qui est utile; activité productive d'une personne. (Source : Le Robert illustré, 2012.)

23 Dans sa thèse, G. Tiffon résume ainsi : « *D. Ricardo pointe que. il faut également distinguer le travail directement effectué (K. Marx parle..de travail vivant), c'est-à-dire le travail de ceux qui produisent des chaussures par ex., et le travail indirectement effectué (le travail mort chez K. Marx), c'est-à-dire le travail de ceux qui produisent [installent, réparent, améliorent] les machines qui vont étre utilisées pour produire les chaussures.* »

24 Si les salariés semblent dépossédés du produit de leur travail, ce n'est pas tant du fait de son appropriation par le collectif de salariés, que du fait que la production ET la mise à disposition d'un bien ou d'un service plus ou moins complexe ne peut être qu'un résultat collectif, impossible à décomposer en éléments tangibles attribuables à chacun.



les fournisseurs, (3-) les impôts et taxes, (4-) les dividendes aux actionnaires au titre de leur contribution aux moyens de production, (5-) **des moyens de production et MàD** (y compris en remboursant les emprunts).

Les deux seuls contributeurs des moyens de production et MàD sont donc : (1-) **les actionnaires « primaires »**<sup>25</sup>, contribution nommée « **capital** » (« capital social » du bilan) et ce lors d'émission d'actions; (2-) le **collectif de salariés** de l'entreprise, à tout moment de son activité.

**Le capital** est le nom donné à la contribution personnelle de l'actionnaire aux moyens de production. Actuellement, seule cette contribution compte pour être propriétaire des moyens de production. La contribution de l'entreprise à ces moyens ne compte pas car l'entreprise n'est pas sujet de droit (J.P. Robé<sup>26</sup>) alors qu'une association loi 1901 l'est.

Pour mettre au même niveau théorique les deux contributions aux moyens de production, nous proposons de nommer « **capital actionnarial** » le « capital » apporté par les actionnaires et « **capital entrepreneurial** » ou « **capital de travail** » celui apporté par le collectif de salariés.

**Actionnaires** (ou sociétaires) « **primaires** » (acquièrent des actions ou parts sociales lors de leur émission et constituent le capital social) et « **secondaires** » (acquièrent des actions ou parts sociales au près d'actionnaires primaires ou secondaires sur le « marché secondaire » des marchés financiers). Au titre de leur contribution sous forme d'achat d'actions, ceux-ci possèdent de fait tous les moyens de production : le destin de l'entreprise et des moyens de production est entre leurs mains.

**Salariés** : mettent à disposition du **collectif de salariés**, moyennant **salaire**, leur force de travail pour accomplir ou faire accomplir tout le travail nécessaire au projet d'entreprise (voir [définition ci-dessus](#)). Un salarié peut bien entendu être actionnaire de son entreprise ou d'une autre. Les salariés d'une entreprise constituent le **collectif de salariés**, seule entité que nous mobilisons ensuite.

Il est fréquent que des dirigeants d'entreprises soient aussi actionnaires. Néanmoins, dans cet article, nous distinguons clairement les deux fonctions.

Seuls les salariés contribuent aux revenus de l'entreprise : ils se payent donc leurs salaires et payent tout ce qui est [indiqué ci-dessus](#), en particulier la plus grande partie des moyens de production et de MàD<sup>27</sup>, soit en piochant dans la trésorerie de l'entreprise (et non dans la poche des actionnaires !) soit en empruntant (et en remboursant ensuite !).

**L'entreprise** est avant tout constituée de son **collectif de salariés**, du PdG à l'employé. Elle contrôle les actifs, les moyens de production. L'entreprise contribue seule à la production et MàD de biens et de services, dont elle tire des revenus qu'elle utilise entre autre pour contribuer aux moyens de production, comme les actionnaires « primaires » mais pas au même titre :

---

25 Les actionnaires « secondaires » ont acquis leurs actions auprès d'actionnaires « primaires » ou « secondaires » dans la sphère financière (voir notre article (D-6) [Approche spinoziste de la finance et de l'économie réelle](#). Ces acquisitions n'apportent aucune finance à l'entreprise.

26 J.P. Robé : publication *L'entreprise et le droit*, Puf, collection *Que sais-je ?* n°3442.) au cours du séminaire « *l'entreprise oubliée par le droit* » du 01/01/2001 de Vie des Affaires organisé « grâce aux parrains de l'École de Paris » : « *Les actifs contrôlés par l'entreprise sont des objets de droit - ils sont la propriété des personnes morales qui servent de support à l'entreprise. Les sujets de droits sont les sociétés qui servent de support juridique à l'entreprise. L'entreprise, elle, n'est ni un objet de droit, ni un sujet de droit. Personne ne peut donc en être "propriétaire" et elle n'est elle-même propriétaire de rien* »

27 En 2016 investissement par émission d'actions : 22 M€, par emprunt : 297 M€ (source : LaTribune et Insee). De plus, il faut soustraire les « rachats » d'actions des émissions d'actions. Le bilan financier annuel d'une société permet de comparer facilement la contribution effective des actionnaires (le capital social) et les actifs de l'entreprise, dont la plus grande partie sont des moyens de production ; ex : bilan 2021 de Carrefour : total actif (47 668 M€), financé par les actionnaires à hauteur du capital social (1940 M€) et le reste, soit plus de 45000 M€, par le collectif de salariés. Ne sont pas pris en compte dans le bilan les moyens de production loués par le collectif de salariés (ex : locaux).

au titre de leur contribution nommée « capital », les actionnaires possèdent de fait tous les moyens de production et le destin de l'entreprise et des moyens de production est entre leurs mains, tandis que l'entreprise, malgré sa contribution, ne possède rien car elle n'existe pas en droit.

**Société des actionnaires** (S.A., SARL, etc..) est une association d'actionnaires selon les articles 1832 et suivants du code civil. Elle est le « *support juridique* » de l'entreprise (J.P. Robé<sup>28</sup>).

**Statut similaire du salaire et du dividende** : Le **salaire** est le solde de tout compte entre l'entreprise, son collectif de salariés, et chaque salarié lui mettant à disposition sa force de travail ;

de même, le **dividende** devrait être le solde de tout compte entre l'entreprise, son collectif de salariés, et l'association des actionnaires lui ayant mis à disposition une « amorce » financière, du « capital » ayant permis l'acquisition de moyens de production. Toutefois, l'actionnaire exige un dividende à hauteur, non pas des actifs que son capital versé a permis d'acquérir, mais à hauteur de tous les actifs acquis, la plupart directement par le collectif de salariés.

**Profit et rentabilité** : Nous distinguons la rente recherchée par l'**actionnaire** et le profit recherchée par l'entreprise, par son **collectif de salariés**.

**La rente de l'actionnaire** est à considérer à l'aune de ce qu'il a mis de sa poche. Pour l'actionnaire primaire, il s'agit de sa contribution directement versée à l'entreprise et constituant le « capital social ». Pour l'actionnaire secondaire, il s'agit de la valeur boursière des actions achetées. (Pas un sous ne va à l'entreprise, pourtant celle-ci est tenue d'assurer à l'actionnaire une rente à la hauteur de cette valorisation !). Les dividendes et « rachat » d'actions, payés par l'entreprise, d'une part, et la plus-value faite en revendant ses actions au cours accepté, d'autre part, constituent cette rente, dont le taux de profit est souvent relativement bien supérieur au profit de l'entreprise<sup>29</sup>.

**Le profit de l'entreprise, de son collectif de salariés**, est la marge sur le chiffre d'affaires.

Seul le dividende versé à l'actionnaire est conditionnée par l'existence d'une marge positive, et encore<sup>30</sup>. Par contre, « rachat » d'actions et valorisation boursière n'ont que vaguement à voir avec le profit de l'entreprise : bien d'autres paramètres et affects influent sur ceux-ci<sup>31</sup>.

## **Analyse critique des discours entrepreneuriaux**

Notre analyse des discours entrepreneuriaux est faite à l'aune de notre [\*description « entrepreneuriale »\*](#) en s'appuyant sur notre [\*explicitation des concepts utilisés\*](#).

Les documents suivants sont analysés :

(1-) Rapport « *le rôle sociétal de l'entreprise éléments de réflexion pour une réforme* », dirigé par un Groupe de travail présidé par Antoine Frérot, Président-Directeur Général, Veolia et Daniel Hurstel, Avocat, Willkie Farr & Gallagher LLP, et édité par *le club des juristes* en Avril 2018.

Les citations de ce rapport seront référencées par la mention « *le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018* »

(2-) Rapport aux ministres « *l'entreprise, objet d'intérêt collectif* » dirigé par Nicole Notat et Jean-Dominique Senart et remis le 9 Mars 2018

Les citations de ce rapport seront référencées par la mention « *l'entreprise, objet d'intérêt* »

28 J.P. Robé : *Ibid*

29 *Guide-du-routard-du-financement-dentreprise-2020* du MEDEF : « *Votre projet doit les convaincre en termes de rentabilité. Les investisseurs s'attendent à sortir avec une plus-value (de 50% à 100% et parfois plus) en général au bout de 5 ans.* »

30 Dans certains écrits, il est mentionné qu'une entreprise peut emprunter pour verser des dividendes ou « racheter » des actions.

31 voir notre article (D-6) [\*Approche spinoziste de la finance et de l'économie réelle\*](#).

collectif, 03-2018 »

(3-) N° 47 (Juin 2017) de la revue « Constructif » (« *Des contributions plurielles aux grands débats de notre temps* ») de la FFB (fédération française du bâtiment) ; titre : « *les entrepreneurs* »)

Les citations de cette revue seront référencées par la mention « *Constructif* N° 47 (Juin 2017) » puis titre de l'article et nom de son auteur.

(4-) N° 50 (Juillet 2018) de la revue « Constructif » (« *Des contributions plurielles aux grands débats de notre temps* ») de la FFB ; titre : « *Entreprises : quels modèles demain ?* »)

Les citations de cette revue seront référencées par la mention « *Constructif* N° 50 (Juillet 2018) » puis titre de l'article et nom de son auteur.

(5-) Article du 08 mars 2018 « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (Fondation pour la recherche sur les administrations et les politiques publiques)<sup>32</sup> de Bertrand Nouel.

(6-) Article paru le 17 Janvier 2018 « *La société et l'entreprise* » de Dominique Schmidt paru sur le site [dalloz-actualite.fr](http://dalloz-actualite.fr).

## **Silence du discours entrepreneurial sur la « responsabilité limitée »**

(Voir notre présentation de la « responsabilité limitée » au paragraphe [L'idée géniale de la « responsabilité limitée »](#)).

Le rapport « *le rôle sociétal de l'entreprise* » d'avril 2018 mentionne plusieurs fois la « responsabilité limitée », au début pour en expliquer le bien fondé (Faire face à des « *investissements lourds et de risques avérés* ») : « *En contrepartie d'investissements lourds et de risques avérés, le contrat de société stipulait un certain nombre de privilèges – monopole, personnalité juridique, perpétuité et souvent responsabilité limitée pour les actionnaires.* »<sup>33</sup>, et ensuite pour en prendre acte.

Les « *investissements lourds* et les *risques avérés* » sont, pour nous, inhérent au projet industriel et si les investissements et les risques sont « limités » pour l'actionnaire, ce n'est pas par miracle ! C'est parce que la loi permet à l'actionnaire d'ordonner à l'entreprise (à son collectif de salariés), qui n'est rien juridiquement, d'assumer la plus grande partie de ces investissements et de ces risques (ex : en empruntant sans être sûr que le projet va aboutir), et ce sans contrepartie de l'actionnaire.

Cette réalité permise par la « responsabilité limitée » et par l'inexistence juridique de l'entreprise est à prendre en compte dans tous les discours faisant état des risques (qui les assument réellement ? L'actionnaire ou l'entreprise?) et dans tous ceux parlant d'investissements (qui sort l'argent de sa poche ? L'actionnaire ou l'entreprise?).

En une phrase, l'article [Objet social de l'entreprise](#), *l'étrange croisade anti-actionnaires* sur le site de l'IFRAP tient à faire remarquer que l'article 1832 du CC lui-même contrevient à ce principe de limitation des responsabilités dans son dernier alinéa (« *Les associés s'engagent à contribuer aux pertes* ») en écrivant : « *...Ces sociétés par actions, où la responsabilité des actionnaires est limitée au montant des apports contrairement à ce qu'indique le dernier alinéa de l'article 1832...* »<sup>34</sup>.

L'auteur de cette phrase aurait pu s'interroger sur qui alors *contribue aux pertes* si ce n'est pas l'actionnaire : l'entreprise, bien sûr, et si elle ne peut le faire, elle est liquidée et son personnel avec.

32 Fondation pour la recherche sur les administrations et les politiques publiques

33 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

34 Bertrand Nouel, article « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (08 mars 2018)

## Investissements et prise de risque

Par investissement, nous considérons toute contribution aux moyens de production et de M&D de biens et de services (voir notre [explicitation des concepts utilisés](#)).

Nous n'avons trouvé que peu de citations à propos de l'investissement et de la prise de risque dans tous les articles analysés. Encore moins de citations distinguent qui investit et prend des risques, entre actionnaires et entreprise. Nous les analysons ci-dessous. La première citation précise, à juste raison, qu'acheter des actions d'une entreprise ne veut pas dire que l'argent versé va à l'entreprise : elle va le plus souvent dans la poche de l'ancien propriétaire des actions, sauf lorsqu'il s'agit d'émission d'actions.

*« l'actionnaire qui achète ses actions sur le marché secondaire, plutôt que de devenir partie à un contrat, achète surtout un actif financier en fonction des performances financières passées et attendues de l'entreprise. Il ne lui apporte rien et est une partie prenante externe. L'acheteur sur le marché secondaire verse un prix au vendeur ; la société ne reçoit rien. »<sup>35</sup>.*

Dans le prolongement de ce juste aparté, l'auteur aurait pu observer que la plus grande partie des flux financiers ne sont pas vers l'entreprise (émission de nouvelles actions) mais des transactions uniquement entre financiers dans le « *marché secondaire* »<sup>36</sup>. La contribution de l'actionnaire aux moyens de production peut être qualifiée de « *marginale* »<sup>37</sup>.

La citation suivante amalgame un investissement de l'actionnaire (il verse de l'argent de sa poche) et un investissement des salariés (ils travaillent dur) qui n'est pas de même nature :

*Les salariés doivent également être reconnus comme partie constituante de l'entreprise, car ils investissent dans l'entreprise par leur travail et subissent les risques de son activité. »<sup>38</sup>*

Il est déjà bien d'écrire que les salariés s'investissent personnellement dans l'entreprise et qu'ils *subissent les risques*. Nous pouvons compléter par deux observations : (1-) l'entreprise, et donc le collectif de salariés, contribue beaucoup plus que les actionnaires aux moyens de production<sup>39</sup>, (2-) le risque est *subi* ET illimité : les actionnaires prenant une responsabilité [financière] limitée, il fait courageusement prendre à l'entreprise la responsabilité (notamment financière et pénale) qui reste et qui est donc à la mesure du projet global, soit illimitée (elle ne s'arrête qu'à la mort, la liquidation, de l'entreprise et la mise au chômage de ses salariés).

La citation suivante alimente le quiproquo sur « qui s'endette ? » en laissant croire que c'est l'actionnaire qui s'endette (Ils « *ont accepté un fort endettement* ») : Non, c'est l'entreprise qui est endettée sur décision de l'actionnaire, et pas l'actionnaire car l'actionnaire de l'exemple pris a limité son risque. Cette citation aurait été vraie du temps de R. Cantillon et A. Smith (voir le paragraphe suivant [Prise de risques](#)) : à cette époque lointaine, actionnaires et entreprise ne faisait qu'un, mais cette citation est inexacte aujourd'hui :

*« Le leadership [de Bénéteau devant d'autres constructeurs de bateaux] a été obtenu grâce à une stratégie financière très audacieuse dans laquelle les actionnaires familiaux, pendant dix ans, ont*

35 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

36 D'après « *Alternatives économiques* » du 13/09/2014 : « *en Allemagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, le volume des échanges d'actions est presque 100 fois plus important que l'investissement* »

37 Dans son blog du 04/07/20 ("fermer le finance"), Lordon écrit : « *À l'envers de ce qui est répété par tous les appareils de l'idéologie néolibérale, les actionnaires apportent finalement si peu d'argent aux entreprises que celles-ci ne dépendent que marginalement d'eux pour leur financement* ». En note il précise : « *Quand les flux nets ne vont pas carrément dans l'autre sens — des entreprises vers les (mal-nommés) « investisseurs » — notamment du fait des rachats d'actions (buy-back)* »

38 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

39 En 2016 investissement par émission d'actions : 22 M€, par emprunt : 297 M€ (source : LaTribune et Insee). De plus, il faut soustraire les « rachats » d'actions des émissions d'actions.

*accepté un fort endettement (un ratio dette sur capitaux propres supérieur à un) et aucun dividende. Cette stratégie financière a permis de croître beaucoup plus vite que tous les concurrents (45 % l'an pendant dix ans au moins) »<sup>40</sup>*

Ce ne sont pas les actionnaires familiaux qui s'endettent ! c'est l'entreprise comme l'indique la mention d'« un ratio dette sur capitaux propres supérieur à un ». Les actionnaires prennent un risque financier qui se limite à leur apport. Ensuite, pour faire face aux investissements nécessaires à la croissance de l'entreprise, ils demandent à l'entreprise, à son collectif de salariés, d'emprunter et surtout de rembourser. C'est l'entreprise qui prend le risque de cessation de paiement et même de faillite et de chômage pour le personnel alors que les actionnaires acceptent juste de ne pas avoir de dividendes ; « *stratégie financière très audacieuse* » ? . Toutefois, la valorisation boursière des actions, grâce à leur entreprise, doit augmenter au prorata de la croissance de celle-ci (« 45 % l'an pendant dix ans au moins »), dont celle des moyens de production (locaux, cales sèches, outils, etc.), ce qui est tout à fait avantageux pour les actionnaires.

Les trois citations suivantes soulignent, à juste raison, l'association-complémentarité entre « capital » et « travail », **mais** sans faire voir que le travail génère aussi le même type de « capital » que celui des actionnaires, à savoir contribuant aux moyens de production, et ce en plus de payer tout le reste (salaires, matières premières, taxes, etc..) !

*« L'entreprise, c'est un lieu où des femmes et des hommes se sont engagés, certains mettent du capital, d'autres du travail. » Emmanuel Macron, TF1, 18 octobre 2017. (Cité dans l'article cité en bas de page.<sup>41</sup>)*

*« Les salariés sont, à l'instar des actionnaires, des parties constituantes de l'entreprise. Ils apportent leurs compétences là où les actionnaires apportent du capital ».<sup>42</sup>*

*« L'actionnaire investit son argent, le salarié investit ses compétences et son temps ».<sup>43</sup>*

Associer directement « capital » et « travail » exécuté ne nous semble pas judicieux comme nous le montrons dans notre paragraphe [explicitation des concepts utilisés](#). Et ces trois citations schématisent faussement la contribution de chacun. Dans ces citations, *Mettre* ou *apporter du capital* ou *investir son argent* veut surtout dire contribuer au départ, par un peu de sa richesse monétaire personnelle, aux moyens de production et au financement des premières choses pour démarrer l'entreprise. De même, *mettre du travail* ou *apporter* ou *investir des compétences* veut dire concrètement qu'il y a production de richesse par les salariés, cette richesse monétaire étant utilisée pour payer salaires, taxes, fournisseurs, etc... ET pour contribuer grandement aux moyens de production. Néanmoins, la contribution de l'entreprise, de son collectif de salariés, aux moyens de production n'est pas appelée « capital » : elle est ignorée en ne nommant que le travail qui a créé cette richesse et qui permet seul de tout payer ce que doit payer l'entreprise (salaires, intrants, taxes, nouvelles machines, etc.).

Nommer le travail et pas ce qu'il produit, de la richesse, dont la part contribuant aux moyens de production (aux actifs de l'entreprise) pourrait être appelée « capital », est une belle astuce.

## **Prise de risques (qui les prend et qui les assument)**

Le silence de tous les articles cités sur la « responsabilité limitée » (voir nos paragraphes [L'idée géniale de la « responsabilité limitée »](#) et [Silence du discours entrepreneurial sur la](#)

40 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Les qualités de l'entreprise patrimoniale* de Xavier Fontanet

41 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *L'entreprise que nous voulons* de Pierre Victoria

42 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *L'entreprise que nous voulons* de Pierre Victoria

43 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *L'entreprise que nous voulons* de Pierre Victoria



« *responsabilité limitée* » ne permet pas à ceux-ci de déterminer les différents acteurs du monde des entreprises prenant des risques. Dans tous les articles, la problématique du risque n'est d'ailleurs pas détaillée. Dans l'analyse de ce paragraphe, nous nous limitons à deux acteurs : (1-) les actionnaires, (2-) l'entreprise et plus précisément son collectif de salariés. Les risques pris par les banques qui prêtent aux uns et aux autres ainsi que par les détenteurs d'obligations ne sont pas plus pris en compte dans notre analyse que dans les textes analysés.

Plusieurs articles font référence aux pères du libéralisme que sont J. Locke (1632, 1704), R. Cantillon (1680-1734), A. Smith (1723, 1790), etc.. Il convient donc de rappeler ce qui se passait à leur époque lorsque entrepreneur-actionnaire et entreprise ne faisaient qu'un du fait de la responsabilité illimitée de celui-ci.

Dans son fameux ouvrage SAPIENS, Y.N. Harari<sup>44</sup> écrit : « *Si... Jean montait un atelier de chariot, l'affaire et lui ne faisaient qu'un* ». Le risque pris par Jean était grand : toute sa fortune personnelle, honneur, toute la famille réduite au servage en cas de faillite. Les lois sur la « responsabilité limitée » ont permises, à juste raison, d'éviter ces dangers<sup>45</sup>.

« La « *fiction juridique* » qu'est la « responsabilité limitée » est fondée, d'après Y.N. Harari, sur une prémisse fort louable et convaincante : Jean, ce brave entrepreneur en chariots, ne veut pas être « *obligé de vendre ses enfants, les vouant ainsi à la servitude* »<sup>46</sup>. En effet, avant la mise en œuvre de cette *invention des plus ingénieuse*, l'entrepreneur et actionnaire risquait sa fortune et son honneur et même le destin de toute sa famille.

Marx, pourtant pas tendre envers les actionnaires « capitalistes », écrit dans tous ses ouvrages, et ce même juste après la promulgation des lois instituant la « responsabilité limitée » en UK (entre 1856 et 1863), que le capitaliste paye tout (le fil, les salaires et bien sûr les machines) avec sa fortune personnelle.

Ainsi, dans *Travail salarié et Capital (1848)*, il écrit : « *Le capitaliste lui (à l'ouvrier tisserand) fournit le métier à tisser et le fil* » et plus loin « *Le capitaliste achète avec une partie de sa fortune actuelle, de son capital, la force de travail du tisserand tout comme il a acquis, avec une autre partie de sa fortune, la matière première, le fil, et l'instrument de travail, le métier à tisser* ».

Dans *Le Capital (Livre I, 1867)*, Marx décrit un capitaliste qui paye de sa fortune et de sa personne : « *Revenons maintenant à notre capitaliste. Nous l'avions laissé alors qu'il venait d'acheter sur le marché tous les facteurs nécessaires au procès de travail, les facteurs objectifs ou moyens de production, le facteur personnel ou force de travail. De l'oeil averti du connaisseur, il a choisi les moyens de production et les forces de travail qui conviennent à son industrie particulière : filature, fabrication de chaussures, etc*<sup>47</sup> ». Marx décrit le même entrepreneur que R. Cantillon (voir citation ci-dessous)). Cet entrepreneur est celui idéal (typiquement l'actionnaire familial) des articles analysés : il a des compétences industrielles, dirige et risque sa fortune personnelle. Marx lui reproche juste de trop accaparer pour lui la valeur ajoutée créée par le travail (salaire de misère et très mauvaises conditions de travail, y compris des femmes et des enfants).

La prise de risque par l'entrepreneur est mise en avant dans de nombreuses citations :

« *Un des premiers économistes à avoir tenté de définir l'entrepreneur est Richard Cantillon (1680-1734), qui reconnaît en l'entrepreneur une capacité à acheter les moyens nécessaires à*

44 Albin Michel ISBN 978-2-226-44550-6 paru le 30/10/2019

45 Voir notre article (C-1-g) [Capitalisme au 19. siècle - deux évolutions juridiques déterminantes](#)

46 Et même à l'esclavage. Toutefois, les lois licinio-sextiennes de la 1. république romaine avaient aboli la réduction en esclavage de la famille du débiteur faisant défaut.

47 Karl Marx, *Le Capital* 1, Chap. V - Procès de travail et procès de valorisation



*l'activité à un prix connu et à revendre les biens et services à un prix incertain. Le comportement entrepreneurial est défini par cette incertitude dans une transaction commerciale. »<sup>48</sup>*

*« Les économistes offrent une représentation de l'entrepreneur innovateur (Schumpeter), organisateur de ressources (Say), doté d'une capacité à reconnaître des opportunités de création (Schumpeter et les économistes autrichiens), engagé dans des transactions incertaines (Cantillon, Knight) et, en définitive, preneur de risques (tous) »<sup>49</sup>*

Dans ces deux citations, c'est l'entrepreneur qui est mis en avant.

Aujourd'hui, l'entrepreneur le plus ressemblant à ces citations est l'entrepreneur ET actionnaire majoritaire (ex : actionnariat familial). Toutefois, les risques personnels qu'il prend sont « limités » et c'est son entreprise, son collectif de salariés, qui en prend la plus grosse part, notamment financière, comme nous le soulignons depuis le début de cet article. Mais bien souvent, notamment dans les grands groupes, l'entrepreneur est identifié au « patron », au PdG, PdG sous la coupe des actionnaires (Voir le paragraphe [considérations juridiques](#)), actionnaires qui prennent donc des risques « limités » mais sont le plus souvent gourmands selon le *guide-du-routard-du-financement-d'entreprise* édité par le MEDEF<sup>50</sup>.

Bref, la prise de risque n'est plus celle du temps de Cantillon, loin de là, risque pris par Jean, le fabricant de chariots évoqué par Y.N. Harari dans Sapiens. La prise de risque est très limitée, grâce en particulier aux procédés financiers évoqués dans le paragraphe suivant.

## Critiques libérales des procédés financiers

Les deux types de procédés financiers fondés sur la « responsabilité limitée » et sur l'inexistence juridique de l'entreprise sont ceux à effet de levier (dont le LBO) et le « rachat d'actions ». Ils sont expliqués dans notre article (C-1-j) [Les trois jalons caractérisant le capitalisme](#) ainsi que dans des [article sur wikipedia](#) (ainsi que dans les articles [effet de levier](#), [Offre publique de rachat d'actions](#) de cette encyclopédie en ligne).

*Remarque : tous ces articles cités font référence à la presse financière spécialisée qui s'adresse aux « investisseurs » voulant faire de l'argent sans trop risquer le leur ou à un journal comme le Monde lorsqu'il fait état d'un L.B.O. menant à la [faillite l'entreprise Toys' Rus](#), mais pas ses actionnaires.)*

Un seul des ouvrages analysés cite, une seule fois, **l'effet de levier** et le LBO (sans le nommer, juste évoqué implicitement par la mention *opérations d'acquisition*) : « le développement massif au cours de la dernière décennie des opérations d'acquisition ou de restructuration reposant sur l'effet de levier procuré par l'endettement, constituent autant d'exemples des conséquences de la financiarisation de l'économie sur les mécanismes sociétaux les plus fondamentaux. »<sup>51</sup>

Nous n'avons pas de jugement a priori sur les « opérations d'acquisition ou de restructuration ». Leur développement massif serait donc dû à l'effet de levier et nous sommes d'accord. Encore faut-il expliquer le pourquoi de ce développement massif : l'effet de levier<sup>52</sup> permet de posséder à peu de

48 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Qu'est-ce qu'un entrepreneur ?* de Alain Fayolle

49 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Qu'est-ce qu'un entrepreneur ?* de Alain Fayolle

50 La contribution de l'actionnaire à l'entreprise (ce qui sort de sa poche) est par définition le « capital social » de celle-ci, capital dont la rentabilité exigée est toujours très élevée d'après le *guide-du-routard-du-financement-d'entreprise-2020* du MEDEF : « Votre projet doit les convaincre en termes de rentabilité. Les investisseurs s'attendent à sortir avec une plus-value (de 50% à 100% et parfois plus) en général au bout de 5 ans. »

51 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

52 C. Berenguier (Ibid) : « Il existe deux formes classiques pour financer un projet : en capitaux propres (par le biais d'actionnaires) et en emprunts bancaires. Il est dans l'intérêt des actionnaires que les emprunts bancaires [remboursés par

frais les moyens de production et donc ainsi maîtriser l'entreprise et favoriser une bonne valorisation boursière. Les conseillers experts financiers expliquent très bien l'intérêt du L.B.O<sup>53</sup> permettant aux nouveaux actionnaires ne voulant pas piocher dans leur poche d'emprunter et de faire rembourser l'emprunt par l'entreprise, son collectif de salariés.

Dans tous ces articles, il n'y a malheureusement aucune explication de l'astuce financière permettant cette *conséquence* : l'*endettement* est bien mentionné mais sans préciser qui supporte la charge de la dette (le collectif de salariés) et qui possèdent ces acquisitions sans y mettre un sous (les actionnaires).

Deux seuls ouvrages ou articles, l'un (Rapport aux ministres « *l'entreprise, objet d'intérêt collectif* », 03-2018) citant l'autre (Article du 17 Janvier 2018 « *La société et l'entreprise* » de Dominique Schmidt, sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr)), mentionnent le « **rachat** » d'actions, en montrant implicitement la désapprobation de ce procédé par beaucoup de dirigeants : « *Les arbitrages du dirigeant n'échappent pas aux contestations. Pour illustrer le propos, supposons que les associés veulent que la société emprunte pour financer le versement d'un dividende ou un rachat d'actions ; le dirigeant s'y oppose au motif que cet emprunt contrarie l'intérêt commun. Si le dirigeant décide que l'intérêt de l'entreprise commande de passer outre la demande des associés, il s'expose à une révocation, ce qui ne résout pas la crise.* »

Cette observation est faite juste pour souligner la quasi impossibilité d'un dirigeant à s'opposer à ses actionnaires (voir le paragraphe *considérations juridiques*) même quand les désirs de ceux-ci sont néfastes pour l'entreprise, mais donc sans dénoncer ce qui légalement permet l'assouvissement des désirs des actionnaires.

La note 13 du Rapport aux ministres « *l'entreprise, objet d'intérêt collectif* » (03-2018)<sup>54</sup> laisse apparaître un autre motif de désapprobation : il serait mieux de s'endetter pour investir, sans toutefois préciser qui doit s'endetter : les actionnaires (lors d'une émission d'actions) ou l'entreprise (dans la grande majorité des cas) sans donc que l'actionnaire y mette un sous de plus. Bref, pour P. Artus, il est plus vertueux de profiter de l'effet de levier que du versement de dividendes (pourtant moralement légitime si des bénéficiaires sont dégagés et si le montant du dividende versé est en proportion du « capital » misé) et surtout que du rachat d'actions.

Par contre, aucune description (ne serait ce que reprendre les deux lignes du journal Le Monde<sup>55</sup> sur les revenus des actionnaires) des effets si bénéfiques du rachat d'actions pour dénoncer son étrangeté au regard des règles habituelles pour s'approprier quelque chose<sup>56</sup> : l'actionnaire fait racheter une partie de ses actions (10% par an maximum) par l'entreprise, actions valorisées au cours de la bourse et non à la valeur au moment de l'émission (ce que l'entreprise a effectivement reçu) mais il reste quand même 100% propriétaire car les actions rachetées sont annulées !

---

[l'entreprise et non par les actionnaires] constituent la plus grande part du financement (ce qui s'appelle dans le langage de la finance l'"effet de levier")

53 Voir notre article (C-1-j) [Les trois jalons caractérisant le capitalisme](#)

54 Patrick Artus, *Les profits d'aujourd'hui sont-ils les investissements de demain ? Non*, Flash Economie, 22 décembre 2017. Cette note considère que la hausse des profits : n'a nulle part financé un supplément d'investissement des entreprises ; a conduit à la hausse du taux d'autofinancement donc à la limitation de l'endettement des entreprises ; a parfois financé la hausse des dividendes distribués et les rachats d'actions ; a partout financé l'accumulation de cash par les entreprises et leur croissance externe.

55 Le Monde du 31/01/22 : « *En rachetant ses propres actions pour les annuler ensuite, l'entreprise faire grimper mécaniquement – puisque le dénominateur se réduit – le bénéfice par action* ». Pour 2021, les entreprises su CAC 40 ont racheté pour 23,8 milliards € et ont versé 46,1 milliards de dividendes, soit un total de 69,4 milliards € versés aux actionnaires.

56 A savoir, pour acheter un bien valant 100, il faut payer 100 de sa poche, et pas de la poche des autres (ici, l'entreprise).

## Pouvoir et objectifs

Les articles analysés parlent abondamment de sujets pouvant être rassemblés dans les deux questions suivantes : (1-) Objectifs des uns (actionnaires) et des autres (entreprise, parties « constituantes » et « prenantes »), (2-) qui a ou devrait avoir le pouvoir de les imposer ?

(Le paragraphe suivant [Considérations juridiques](#) analyse des citations rappelant en grande partie des réponses légales, surtout à la question (2-), à savoir, qui a la loi pour lui ? Les actionnaires ou les parties « constituantes » et « prenantes » ?)

Deux citations constatent la primauté des actionnaires et l'importance donnée au capital, et sont nostalgiques de *l'entreprise libérale* du temps de Adam Smith , entreprise qui serait aujourd'hui à la botte « des investisseurs sur les marchés financiers » :

« Cette primauté de l'actionnariat s'est également construite en contradiction avec les fondements du libéralisme. » .. « À cet égard, la pensée à l'origine du libéralisme économique d'Adam Smith est particulièrement éclairante et permet de déceler l'écart qui existe entre **l'entreprise libérale** telle qu'il la définit et la conception de l'entreprise qui s'est imposée depuis une cinquantaine d'années. »<sup>57</sup> .....

.....« De fait, des deux facteurs de production reconnus par Smith [capital et travail], le modèle prédominant aujourd'hui n'en retient qu'un : le capital, qui plus est, sous une de ses formes particulières, celle des **investisseurs sur les marchés financiers**. »<sup>58</sup>

Dans le paragraphe [explicitation des concepts utilisés](#) nous formulons beaucoup de réserves sur la performativité théorique de l'association-opposition « capital-travail », dans la mesure où le travail crée de la richesse monétaire dont une partie contribue aux moyens de production, au même titre que le « capital » misé par les « investisseurs sur les marchés financiers ». Ce « capital entrepreneurial » est à prendre en compte au même titre que le « capital actionnarial » et ne doit pas être caché dans le travail, d'autant que le travail lui-même est donc ignoré ou, pire, considéré comme un coût.

Dans notre paragraphe [prise de risques](#), nous rappelons la réalité des affaires à l'époque de A. Smith et R. Cantillon : fusion entre le dirigeant et son affaire, seul le travail de celui-ci et de son personnel apportant le capital (Avec la responsabilité illimitée, un actionnaire ne peut pas être « extérieur », même et surtout s'il emprunte pour démarrer l'activité), d'où cette primauté accordée par A. Smith au travail car ce n'était que grâce à lui qu'il y avait du « capital ». Aujourd'hui, comme nous l'expliquons dans les paragraphes cités, le capital apporté par le travail est ignoré et le travail l'est donc également. Seul est considéré le capital provenant de l'extérieur de l'entreprise, capital provenant en majorité « des investisseurs sur les marchés financiers », même si ce capital ne contribue en réalité qu'à une petite partie des investissements<sup>59</sup>.

Concrètement, ce primat donné au capital, mais que le capital versé par les actionnaires, a une forte influence sur l'exercice du pouvoir et des responsabilités :

« les dirigeants doivent rendre compte de leur gestion uniquement pour aider les apporteurs de capitaux à prendre leurs décisions, ce qui limite considérablement la responsabilité des dirigeants (notamment à l'égard des autres parties prenantes)»<sup>60</sup>

Dans cette citation, « les apporteurs de capitaux » ne sont bien sûr que les actionnaires.

57 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

58 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

59 En 2016 investissement par émission d'actions : 22 M€, par emprunt : 297 M€ (source : LaTribune et Insee)

60 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

Et comme ce *contrôle de gestion* ne semble pas suffire, l'intérêt des « décideurs » dans l'entreprise sont « alignés » sur celui des actionnaires :

« Sur ces bases, se développa donc l'idée selon laquelle il faudrait « aligner » l'intérêt des décideurs dans l'entreprise sur celui des actionnaires. L'essor des stock-options en sera l'une des manifestations les plus évidentes. C'est, encore aujourd'hui, ce raisonnement qui domine dans la pensée économique néoclassique et qui se traduit par le phénomène de la « financiarisation » :

- les entreprises doivent maximiser la valeur actionnariale (valeur présente des actions) ;
- la corporate governance est tournée vers cet objectif ;
- il faut encourager les cadres à poursuivre cet objectif (via des rémunérations variables tournées vers cet objectif)»<sup>61</sup>

Si des dirigeants d'entreprise ont d'autres idéaux ou intérêts que ceux des actionnaires des deux citations ci-dessus, des économistes de renom, tel *Milton Friedman*, leur rappellent des vérités canoniques :

« *Milton Friedman* rétorquera aux premiers promoteurs de la « responsabilité sociétale » de l'entreprise. Selon lui, les mandataires sociaux ne sont jamais que les représentants des seuls actionnaires et il leur faut donc gérer l'entreprise dans leur seul intérêt, qui est de gagner le plus d'argent possible. »<sup>62</sup>

De plus, deux articles déplorent que la plupart de ces actionnaires sont de passage :

« La durée de détention moyenne des actions cotées à la Bourse de New York, hors trading à haute fréquence, atteindrait même 11 mois. Les « détenteurs provisoires de capital » n'ont plus grand-chose à voir avec la figure de l'associé impliqué dans le succès à long terme de sa société, »<sup>63</sup>,

« Aucune réforme de l'entreprise n'a de sens si elle ne favorise pas l'actionnariat de long terme, condition indispensable pour construire des stratégies sur la durée. Or, la durée de détention d'une action d'une entreprise du CAC 40 est aujourd'hui, en moyenne, de quatre à six mois !».<sup>64</sup>

Toutefois, et avec raison, certains promoteurs de la « responsabilité sociétale » (dixit *M. Friedman*) ou simplement d'une gouvernance plus entrepreneuriale rétorqueront alors que les actionnaires ne sont pas tous aussi méchants et infidèles, en particulier les actionnaires « familiaux » : « on peut noter une attention renouvelée pour les avantages du capitalisme familial. De quoi s'agit-il ? D'actionnaires qui sont généralement attentifs au long terme et, par-là, à un équilibre harmonieux de leur relation avec les différentes parties prenantes. »..... Ce type de capitalisme est généralement jugé **performant** comparé à un capitalisme plus financier. En cela, sa **résilience**, largement saluée, est également un encouragement à faire évoluer la gouvernance des sociétés de manière générale.»<sup>65</sup>

Dans cette citation, il s'agit, bien sûr, de la *performance* et de la *résilience* de l'entreprise.

D'après cette citation, les actionnaires les plus puissants (en terme de capitalisation boursière), ceux des marchés financiers qui n'auraient que la rente comme perspective, seraient moins soucieux de la *performance* et de la *résilience* d'une entreprise dont ils possèdent trop temporairement des actions (d'après les citations précédentes). Nous ne pouvons que partager ce constat.

61 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

62 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

63 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

64 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *L'entreprise que nous voulons* de Pierre Victoria

65 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

Les actionnaires « familiaux » sont le plus souvent salariés-dirigeants de leur entreprise, entreprise qui est souvent leur raison d'être. Ils y tiennent et d'autant plus que la « responsabilité limitée » leur permet de ne pas, par exemple, trop y impliquer le destin de leur famille. *Performance et résilience* de l'entreprise et de l'actionnaire se confondent, certes, mais c'est quand même l'entreprise, son collectif de salariés, qui porte la plus grosse part des risques financiers pour assurer cette *performance* et cette *résilience*.

Cette confusion n'existe pas du tout entre actionnaires des marchés financiers et les entreprises dont ils possèdent des actions, parfois sans même le savoir<sup>66</sup>. Ceux-ci sont attachés à *leur performance et leur résilience* en tant qu'actionnaire extérieur, ce qui n'est pas une chose très compliquée : quel que soit le sort de l'entreprise, l'actionnaire, lui, est très résilient s'il gère bien son porte-feuille et n'a pas trop d'affects envers une entreprise particulière (ex : il peut favoriser sa liquidation ou sa délocalisation, revendre ses parts et « capitaliser » ailleurs, ..) : la résilience de l'entreprise n'est pas pour lui un objectif primordial : c'est une option à envisager, parmi d'autres.

Les citations sur *l'actionnariat salarié* sont très intéressantes :

« Même si le rapprochement est **contre-intuitif**, il faut mentionner *l'actionnariat salarié*. Quand il est organisé et tient sur la durée, il s'apparente au capitalisme familial. »<sup>67</sup>

puis

« mais quand le personnel réussit à être le plus gros actionnaire, sa stabilité sur la très longue durée lui confère une sorte de légitimité qui n'est pas sans rappeler celle d'un actionnaire familial. »<sup>68</sup> ....« L'importance de *l'actionnariat salarié* ne s'est jamais démentie depuis vingt-huit ans, alors que le cours de l'action Eiffage est passé de 129 euros au plus haut à 16 au plus bas. Tous les ans, une augmentation de capital réservée aux salariés leur permet de souscrire, ce qu'ils ont toujours fait. Et il n'y a pas eu de vagues de ventes quand l'action était à son cours maximal car les salariés actionnaires sont avant tout attachés à la pérennité de leur « boutique ». Ils partagent une tradition d'adhésion à ses valeurs et un fort sentiment d'appartenance. »<sup>69</sup>

Nous souscrivons bien sûr à ces constatations montrant l'attachement des salariés à leur entreprise (« fort sentiment d'appartenance ») et nous en concluons que ce que nous proposons dans le chapitre *Vers un libéralisme fondée sur responsabilité et propriété partagées*, à savoir un collectif de salariés partageant avec les actionnaires richesse et pouvoir au prorata de leurs contributions respectives aux moyens de production, conduirait donc, d'après cet article, à une gouvernance d'entreprise des plus responsables en terme de *performance* et de *résilience*.

Nous sommes par contre vraiment surpris que cet constat très positif de *l'actionnariat salarié* soit « *contre-intuitif* » : l'auteur, de bonne foi, doit prêter à ses lecteurs une perception peu amène des salariés (ex : je m'en foutistes et revendicatifs ?).

Enfin, même quand les actionnaires ni familiaux et ni salariés, sont *stables*, ce n'est pas si facile. D'après la citation suivante, les actionnaires semblent en avoir rien à cirer des réalités de l'économie, du marché : « ça demande beaucoup de doigté de la part des dirigeants que de faire le lien entre les exigences de l'actionnaire stable et celles du marché. »<sup>70</sup>

Nous laissons le lecteur deviner quelles *exigences de l'actionnaire* s'opposent même aux *exigences du marché* et pas seulement aux exigences des salariés !

66 Les actions peuvent être une composante de produits financiers plus ou moins opaques.

67 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Les qualités de l'entreprise patrimoniale* de Xavier Fontanet

68 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Les qualités de l'entreprise patrimoniale* de Xavier Fontanet

69 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Les qualités de l'entreprise patrimoniale* de Xavier Fontanet

70 Revue « Constructif » N° 47 (Juin 2017) de la FFB, *Les qualités de l'entreprise patrimoniale* de Xavier Fontanet

A propos du partage des responsabilités et du pouvoir, beaucoup de citations s'interrogent sur le fonctionnement démocratique. Les deux citations suivantes déplorent le procédé de *prêt d'actions* au sein du microcosme des actionnaires pour peser plus sur les décisions.

« *Il n'y a pas d'entreprise responsable sans investisseur responsable. Le rapport du groupe de travail européen sur la finance durable ouvre des pistes intéressantes. Dans la continuité de la réflexion sur l'entreprise, une étude pourrait également être lancée sur le rôle de l'actionnaire et certaines pratiques, comme le prêt d'actions.* »<sup>71</sup>

« *Le rapport cite par exemple « en 2002, le fonds Laxley Partners, actionnaire de British Land, a déposé une série de résolutions contre le conseil d'administration de British Land. Ne détenant que 1 % du capital de British Land, Laxley Partners a emprunté 8 % de titres de la société pour influencer le vote »*<sup>72</sup>

Le prêt d'actions se « paye » en général par une commission de l'emprunteur au prêteur. Si l'objectif est d'*influencer le vote*, cela frise l'achat de voix mais cela peut aussi être considéré comme une sorte de procuration si le prêteur a les mêmes idées que l'emprunteur à propos du *vote*. Dans tous les cas, cela reste une affaire entre actionnaires sans aucune prise de la part de l'entreprise. Celle-ci subit déjà tous les changements de politique industrielle et commerciale du fait de changements d'actionnaires à l'insu de son plein gré.

Beaucoup de citations considèrent, favorablement ou non, une démocratie beaucoup plus ambitieuse impliquant les « *parties prenantes* » et les « *parties constituantes* ».

« *Cette situation a conduit à la distinction récemment formalisée entre les « parties prenantes » et les « parties constituantes » de l'entreprise : les premières « subissent le risque de l'activité de l'entreprise » tandis que les secondes « investissent dans l'entreprise et en subissent le risque »*<sup>73</sup>

et en note : « *Martin Richer, Metis Europe, 26 mars 2013 : « En tant qu'apporteurs de travail, il est légitime que les salariés soient représentés au Conseil au même titre que les apporteurs de capitaux. Les salariés ne sont pas une partie prenante comme une autre, mais une partie constituante ».* »<sup>74</sup>

D'après ces deux citations, les salariés sont « *une partie constituante* » de la société-entreprise car ils « *investissent dans l'entreprise et en subissent le risque* ». Dommage que l'investissement considéré soit d'*apporter du travail* sans donc souligner que grâce à ce travail, ils apportent des capitaux, comme les actionnaires, pour largement contribuer aux moyens de production. Malheureusement, mettre au même niveau capital et travail pour argumenter la représentation des salariés au conseil (« *En tant qu'apporteurs de travail, il est légitime que les salariés soient représentés au Conseil au même titre que les apporteurs de capitaux* ») n'est pas convaincant : autant le capital versé par les actionnaires emporte droits de propriété, droit fondamental, autant le travail ne l'emporte pas, les deux objets (capital et travail) ne sont pas du tout de même nature : le capital est un résultat tangible et le travail un processus dont on tait les résultats tangibles. L'argument devrait être le suivant : *En tant qu'apporteurs de capitaux* (tirés des revenus du fait de leur travail<sup>75</sup>) *il est légitime que le collectif de salariés soient représenté au Conseil au même titre*

71 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

72 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

73 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

74 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

75 Ces revenus tirés du travail servant également à payer salaires, intrants, taxes, etc....



que les apporteurs de capitaux extérieurs, les actionnaires. Cet argument peut être complété par le suivant : *De même que la représentation des actionnaires est déterminée au prorata de leur contribution (nombre d'actions ou montant versé au capital social), la représentation du collectif de travail est déterminée au prorata de sa contribution.*

Revendiquer la présence des salariés au conseil d'administration en argumentant sur leur *apport de travail*<sup>76</sup> est également le fait de Valérie Charolles dans son ouvrage « Le libéralisme contre le capitalisme »<sup>77</sup>. Nous analysons sa proposition dans notre article (C-1-h) [Compléments aux propositions libérales de Valérie Charolles](#).

Cette même citation milite également pour la prise en compte des « *parties prenantes* » car elles « *subissent le risque de l'activité de l'entreprise* » et donc sur la prise en compte des énoncés « RSE » tout en constatant que, en dernier ressort, les actionnaires ont le dernier mot : « *Cette démarche [prise en compte d'un agrément pour les « entreprises solidaires d'utilité sociale » (ESUS) dans la loi ESS de 2014] part du principe qu'en matière de RSE, les engagements sociaux ou environnementaux que les dirigeants pourront être amenés à prendre ne seront valables que tant que les actionnaires y consentiront.* »<sup>78</sup>

En effet, les solutions « libérales » proposées ne se fondent que sur la bonne volonté, les convictions des uns et des autres, dont les actionnaires. Mais seuls les actionnaires ont le rapport de force légal pour imposer leurs désirs, leur « éthique ». Leur éthique peut certes être « RSE », mais ils ont le droit d'avoir d'autres énoncés éthiques et le pouvoir de les appliquer.

Dans ces rapports et articles analysés, d'autres arguments assènent avec un réalisme brutal la toute puissance des « *droits des actionnaires* » et de « *ce droit fondamental qu'est le droit de propriété* » : « *Plus grave encore, en limitant les droits des actionnaires, on s'engage dans un processus pernicieux .. tendant à porter atteinte à ce droit fondamental qu'est le droit de propriété. L'article de l'Encyclopédie sur le droit de propriété est d'ailleurs éclairant puisqu'on y trouve la phrase suivante : « La flatterie des courtisans, à qui les principes les plus absurdes ne coûtent rien, a quelquefois voulu persuader à des princes qu'ils avaient un droit absolu sur les biens de leurs sujets ; il n'y a que les despotes et les tyrans (sic) qui aient adopté des maximes si déraisonnables.* »<sup>79</sup>.

D'après cette citation, même un pouvoir politique n'a pas le pouvoir pour remettre en cause la propriété et les droits qui vont avec, sauf à être *despote et tyrannique*.

La pertinence de l'argumentation précédente est appuyée par une particulière personnalisation de la figure du possédant : « *Qui irait risquer son épargne, ses brevets, ses immeubles, dans une société si ce n'est pour en partager les bénéfices ?* »<sup>80</sup>

Cette dernière citation semble un cri du cœur révélateur de l'état d'esprit des actionnaires. Ils fourniraient de leur poche toutes les finances nécessaires et seraient propriétaires de tout, et rien ne devrait « *porter atteinte à ce droit fondamental qu'est le droit de propriété* ».

Les articles possessifs utilisés sont révélateurs de l'appropriation de fait des moyens de production par l'actionnaire. Le distinguo juridique subtil de J.P. Robé<sup>81</sup> n'est en rien performatif : de

76 Plus précisément « *L'actif salarial* »

77 Valérie Charolles : « *le libéralisme contre le capitalisme* » (Folio essais, décembre 2020)

78 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

79 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *Du meilleur moyen de promouvoir la RSE* de Jean-Marc Daniel

80 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *Du meilleur moyen de promouvoir la RSE* de Jean-Marc Daniel

81 J.P. Robé (ibid) : « *C'est de l'action dont Madame Laurent est propriétaire ; elle lui donne le droit de participer aux assemblées des actionnaires et des droits financiers, c'est-à-dire la perception de dividendes quand il y en a, et une part du boni en cas de liquidation. Un point c'est tout.* »

fait, l'actionnaire considère posséder l'entreprise et son destin.

Pourtant, le capital misé par l'actionnaire (*son épargne*) n'est qu'une petite fraction de la contribution nécessaire à l'obtention de *brevets*, à l'achat d'*immeubles* (également de machines, de véhicules, etc...). La plus grande partie de tout cela provient du travail du collectif de salariés, de la masse monétaire, « capital entrepreneurial », dégagée par ce travail.

Un autre article, tout aussi défenseur des mérites et des prérogatives de l'actionnaire, dit presque le contraire quant aux engagements et aux risques pris par l'actionnaire. Nous citons cet article au paragraphe [Silence du discours entrepreneurial sur la « responsabilité limitée »](#) lorsqu'il tient à faire remarquer que, dans les sociétés par actions, « *la responsabilité des actionnaires est limitée au montant des apports contrairement à ce qu'indique le dernier alinéa de l'article 1832...* »<sup>82</sup>.

## Considérations juridiques

Ce paragraphe mobilise également notre article (C-1-g) [Capitalisme au 19. siècle - deux évolutions juridiques déterminantes](#)

Les considérations juridiques tiennent une grande place dans les documents mobilisés. Ce n'est pas un hasard. Le droit s'impose, surtout celui relatif à la propriété, droit fondamental protégé par toutes les constitutions et déclarations des droits de l'homme<sup>83</sup>.

Plusieurs citations soulèvent l'écueil de l'inexistence juridique de l'entreprise, écueil paraissant insurmontable, comme naturalisé :

*« On ne peut donc pas assigner à l'entreprise des responsabilités, des devoirs ou des intérêts en adéquation avec les enjeux de son activité – elle n'a pas la personnalité juridique – ; on ne peut le faire que via la société commerciale qui lui sert de support. C'est là une contrainte structurelle très forte de notre système juridique : comment modifier le fonctionnement d'une organisation inexistante en droit via la société commerciale ? »*<sup>84</sup>

La « *contrainte structurelle* » est d'autant plus visible que *la vision de l'entreprise a pris un tournant* : « *Nos systèmes économiques et notre vision de l'entreprise ont cependant pris un tournant bien différent avec le développement de l'idée simple selon laquelle l'entreprise poursuit un projet qui lui est propre* »<sup>85</sup>

Cette « *contrainte structurelle* » est même perçue comme une « *impossibilité fondamentale* » : « *Les « groupements humains » du secteur privé que sont les entreprises n'ont pas d'existence juridique en eux-mêmes ; elles ne sont pas des corps, des entités, des organisations facilement appréhendables par le droit. Cette **impossibilité fondamentale** à intégrer dans le cadre du droit libéral ces corps intermédiaires nouveaux que sont les entreprises va déboucher sur une évolution inattendue de notre système juridique et deux manières irréconciliables<sup>86</sup> de penser l'entreprise.* »<sup>87</sup>

Dans ces citations, la non existence juridique de l'entreprise semble être un (non-)droit fondamental, naturel, qu'il serait donc inenvisageable (sacrilège?) de changer.

Dans le cadre suivant, nous présentons et nous discutons les raisons données par J.P. Robé pour justifier cette non existence juridique, raisons, chez lui, un peu moins « naturelles ».

82 Bertrand Nouel, article « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (08 mars 2018)

83 Ex : dans l'article 2 de la DdHC de 1789 : « *Le but de toute association politique est la conservation des droits naturels et imprescriptibles de l'Homme. Ces droits sont la liberté, la propriété, la sûreté, et la résistance à l'oppression.* »

84 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

85 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

86 Voir plus loin les citations à propos de ces « *deux manières irréconciliables de penser* » un système « *bancal* »

87 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

## Critique des discours entrepreneuriaux

Dans un interview<sup>88</sup>, J.P. Robé mobilise beaucoup l'analogie famille et entreprise pour expliquer que, l'entreprise étant, comme la famille, ni sujet de droit et ni objet de droit, elle ne peut ni être propriétaire, ni être propriété. « *L'entreprise est une organisation économique et n'existe pas en tant que telle au sens juridique : ce n'est ni une personne morale, ni un bien ou un ensemble de biens. ..Personne n'est propriétaire de l'entreprise. ..ce serait comme dire qu'on peut être propriétaire de sa famille par exemple. Il y a des institutions dont personne n'est propriétaire, et c'est le cas de l'entreprise* »<sup>89</sup>.

Toutefois, J.P. Robé « *ne trouve pas scandaleux que l'entreprise n'existe pas en droit. La famille n'a pas non plus d'existence juridique et je ne crois pas qu'il soit besoin de lui en donner une.* » en reprenant donc son analogie entre famille et entreprise.

Mais pourquoi diable cette analogie de J.P. Robé entre famille et entreprises alors que ces deux entités sont très différentes ? Peut-être pour s'élever contre les actionnaires qui prétendent être propriétaires de « leur » entreprise<sup>90</sup>. Mais pourquoi ne pas avoir plutôt fait une analogie entre entreprise et association ? Les entreprises et les associations sont extrêmement similaires<sup>91</sup> (beaucoup plus qu'une entreprise et une famille !) et une association loi 1901 est sujet de droit.

En effet les associations loi 1901 sont sujet de droit selon l'article 6<sup>92</sup> de cette loi. Cette *impossibilité* n'a donc rien de *fondamentale*, elle est humaine et non d'origine divine ou naturelle ! Cette « *contrainte structurelle très forte de notre système juridique* » est certes bien réelle mais elle n'est que juridique, même pas constitutionnelle : une loi se tricote aussi bien qu'elle se détricote au gré des majorités parlementaires.

D'autres citations sont des rappels historiques de l'évolution du droit vers plus de *libéralisation*.

« *Rédigé dans le contexte des premières années du XIXème siècle, par des hommes imprégnés d'une vision de l'économie qui était encore celle du XVIIIème siècle, le Code civil français repose sur une vision d'un capitalisme uniquement familial, dans lequel il n'existait pas de différence entre l'actionnaire et l'entrepreneur* »<sup>93</sup>»

Dans le paragraphe *Prise de risques (qui les prend et qui les assument)*, nous avons déjà insisté sur cette fusion en actionnaire et entrepreneur (« *il n'existait pas de différence entre l'actionnaire et l'entrepreneur* »), entre actionnaire et « son » entreprise.

De plus, la création d'une S.A. était administrativement fort complexe d'où, pour *libérer* les initiatives, une grande simplification : « *Cette libéralisation va se produire des deux côtés de l'Atlantique, avec la race to the bottom aux États-Unis, le droit des sociétés étant une compétence des divers États. En Europe, c'est l'Angleterre qui va ouvrir la marche en 1856 suivie par la France en 1867, puis par le reste de l'Europe avec l'extension des traités de libre-échange* »<sup>94</sup>.

Il est dommage que les documents cités ne parlent que de la simplification administrative pour fonder des S.A.. Dans ces mêmes lois (dès 1863 en France pour les SARL), il y a mise en place du

88 URL : <https://www.metiseurope.eu/2012/06/18/jean-philippe-rob-personne-nest-propritaire-de-lentreprise/>

89 Entreprise à savoir le collectif de salariés ET les moyens de production. Un collectif de salariés ne saurait être un objet de droit comme dans le cadre de l'esclavage ! Par contre, les moyens de production sont des objets de droit et sont propriété de la société des actionnaires comme il le rappelle par ailleurs.

90 J.P. Robé (ibid) : « *C'est de l'action dont Madame Laurent est propriétaire ; elle lui donne le droit de participer aux assemblées des actionnaires et des droits financiers, c'est-à-dire la perception de dividendes quand il y en a, et une part du boni en cas de liquidation. Un point c'est tout.* »

91 Seule différence : les bénéfices doivent rester dans l'association. voir le chapitre *Entreprises et associations loi 1901 : comparaison* de notre article (C-1-g) [Capitalisme au 19. siècle - deux évolutions juridiques déterminantes](#)

92 Art 6 loi 1901 : *Toute association régulièrement déclarée peut, sans aucune autorisation spéciale, ester en justice, ..., acquérir à titre onéreux, posséder et administrer, en dehors des subventions de l'État, des régions, des départements, des communes et de leurs établissements publics : 1° Les cotisations de ses membres ; 2° Le local destiné à l'administration de l'association et à la réunion de ses membres ; 3° Les immeubles strictement nécessaires à l'accomplissement du but qu'elle se propose.*

93 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

94 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

concept de « responsabilité limitée » qui permet même à ceux qui n'ont pas de grande fortune (et au grand dam des gens fortunés), d'oser se lancer dans les affaires. C'est le traité de libre-échange entre l'UK et la France qui a précipité en France ces lois sur la « *responsabilité limitée* » (1863) puis sur la simplification administrative de la création des S.A. (1867)<sup>95</sup>.

Les procédures administratives pour créer une S.A. ont en effet été très simplifiées. Les lois sur la responsabilité limitée font partie de ce paquet de lois (1856 en Angleterre et 1863 en France). A notre avis, c'est moins la simplification administrative que la « responsabilité limitée », permettant de limiter risques financiers et pénaux, qui permet de donner libre cours aux initiatives et aux ambitions des ceux ayant la fibre entrepreneuriale de fonder des entreprises de plus en plus grandes :

« *C'est à partir de là, avec l'apparition de la grande entreprise, que le système juridique libéral va commencer à être bancal, en décalage avec la réalité de la répartition des prérogatives dans la société* »<sup>96</sup>.

Le qualificatif « *bancal* » est utilisé pour souligner « *deux formes de propriété* » : « (a) *la propriété sur les actifs productifs, qui va se concentrer dans le patrimoine des sociétés, les personnes faisant usage de ces actifs vont donc se trouver de plus en plus les salariés de sociétés commerciales, qui auront une population salariale d'autant plus importante qu'elles concentrent, au sein de l'économie, les actifs productifs ; et (b) la propriété des titres de capital, qui va se retrouver dans les mains des actionnaires* »<sup>97</sup>.

A priori, il n'y a rien de « *bancal* » à considérer la propriété, soit sous sa forme matérielle (*propriété sur les actifs productifs*), soit sous la forme financière qui correspond à leur acquisition (« *la propriété des titres de capital* ») et ce même s'il y a un éloignement entre « *les personnes faisant usage de ces actifs* » et les *actionnaires*. Cela rappelle même que, à toute époque, l'argent investi sert à « démarrer » l'activité en ayant un minimum de moyens de production (Ex : local acheté ou loué, machines et outillages, véhicules). Cela est d'autant moins *bancal* que les moyens acquis correspondent au montant investi par l'actionnaire (*les titres de capital se retrouvent dans les mains des actionnaires*). C'était le cas avant les lois sur la « responsabilité limitée » : l'actionnaire payant tout de sa poche, la valorisation des *actifs productifs* était proche du montant du capital versé, montant reconnu par les *titres de capital*. Il y avait équilibre. Les lois sur la « responsabilité limitée » rompt cet équilibre du fait d'une valorisation des actifs qui n'ont rien à voir avec le « capital » investi par l'actionnaire. C'est même *bancal* : la valorisation des *actifs productifs* est bien supérieure au *capital social* versé par l'actionnaire. Cette réalité *bancale* est d'ailleurs prise en compte par la valorisation spéculative boursière et est même une des grande causes de cette spéculation<sup>98</sup>.

Pour tout dire, ce qui est *bancal* est que l'actionnaire se décharge des risques pénaux et civils et de la plus grande partie du financement sur une entité, l'entreprise, inexistante en droit, alors qu'eux sont existants en droit avec les droits (ex : droit de propriété) mais sans les devoirs (ex : responsabilité pénale) qui vont avec.

Des juristes, comme J.P. Robé, soulignent le distinguo subtil entre la société anonyme, personne morale « support juridique » de l'entreprise, et les actionnaires, personnes physiques qui possèdent des actions de cette société. De fait, ce distinguo ne trompe personne : « *La société anonyme à*

95 Voir notre article (C-1-g) [Capitalisme au 19. siècle - deux évolutions juridiques déterminantes](#)

96 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

97 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

98 Voir nos articles (D-6) [Approche spinoziste de la finance et de l'économie réelle](#) et (C-1-i) [spéculation et rendement du capital avec ou sans croissance](#)

laquelle recourent les grands groupes, a elle-même une histoire mouvementée : une liberté dépourvue de responsabilité des actionnaires sur leurs biens propres est un privilège qui n'allait pas de soi. L'interposition d'une personne morale entre les actionnaires et tous les partenaires est une fiction juridique : derrière la personne morale, ce sont bien des personnes physiques qui agissent. »<sup>99</sup>. D'ailleurs, bien des textes, dont les documents cités dans cet article, mentionnent simplement les actionnaires. Ceci nous autorise à toujours considérer les actionnaires qui possèdent les moyens de production tout en y contribuant très peu de leur poche et non pas la S.A. ou SARL.

De nombreuses citations analysent les initiatives de certains États pour que la production et MàD de biens et de services soient faites en tenant compte d'autres objectifs que ceux attribués aux actionnaires. Toutes ces citations font état d'un résultat bien mitigé :

« Si les dirigeants doivent tenir compte d'une pluralité d'intérêts, le droit allemand des sociétés ne fournit aucune ligne directrice claire sur la manière de peser et d'équilibrer les intérêts en présence. Les moyens juridiques susceptibles de contester une décision de la direction à laquelle on reprocherait de n'avoir pas convenablement pesé les intérêts en présence sont cependant limités »<sup>100</sup>.

Certes, les actionnaires, qui « conservent une voix prépondérante », peuvent être sensibles à d'autres considérations : « Même si en pratique les actionnaires conservent une voix prépondérante, la co-détermination allemande fournit les conditions d'une meilleure prise en compte des parties prenantes et de la responsabilité sociale dont est investie l'entreprise. »<sup>101</sup>.

avec parfois des victoires ponctuelles : « À cette occasion [une éventuelle offre publique d'achat], le juge néerlandais a réaffirmé le principe selon lequel les dirigeants ont le droit de prendre des décisions qui sont contraires à la volonté de la majorité des actionnaires.. »<sup>102</sup>

Les deux citations suivantes vont encore plus loin car elles exposent une organisation très proche de ce que nous proposons, mais sans avoir suffisamment étayé les fondements de celles-ci pour répondre à la question « mais selon quelle représentativité ? ». Nous les analysons et comblons le petit écart avec nos propositions<sup>103</sup>.

« il faudrait alors prévoir un véritable droit de l'entreprise, avec des organes de gouvernance (conseil, assemblée générale) représentant les personnes affectées par l'activité de l'entreprise : mais selon quelle représentativité ? »<sup>104</sup>

Notons qu'un « véritable droit de l'entreprise » ne peut exister que si l'entreprise, son collectif de salariés, est sujet de droit. Par contre, il est impossible de répondre à la question « mais selon quelle représentativité ? ». Concrètement, quel nombre de voix pour les uns (les actionnaires) et l'autre (le collectif de salariés) lorsqu'il faut voter une décision, sans avoir auparavant défini une même mesure de la légitimité, du poids, de chacun. Prendre en considération, comme dans la citation suivante, des choses aussi disparates que « capital, compétence, capacité d'apprentissage, talent » ne peut conduire à aucune mesure commune du poids de chacun à participer, par exemple, « au contrôle de la gestion de l'entreprise (vote, participation à des instances sociales, au conseil d'administration) » comme cela est décrit dans la citation suivante :

99 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

100 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

101 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

102 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

103 Le chapitre [Vers un libéralisme fondé sur responsabilité et propriété partagée](#) donne plus de détails sur nos propositions

104 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018



## Critique des discours entrepreneuriaux

« Dans cette analyse<sup>105</sup>, si les associés forment la société, les associés et les salariés constituent l'entreprise :

*Ils mettent à disposition un potentiel (capital, compétence, capacité d'apprentissage, talent) et ils attendent que l'entreprise commune le fasse fructifier ;*

*Ils mènent des activités réglées par l'entreprise ;*

*Ils participent au contrôle de la gestion de l'entreprise (vote, participation à des instances sociales, au conseil d'administration). »<sup>106</sup>*

Cette proposition est très similaire à la nôtre. Toutefois, l'attendu est ambigu (« les associés forment la société, les associés et les salariés constituent l'entreprise »). Nous dirions plus simplement: les associés (sujets de droit) ET l'entreprise (son collectif de salariés, sujet de droit) forment la société au sens de l'article 1832 du CC, la suite (« Ils mettent à disposition... ») étant identique.

Dans cette société, (1-) Les associés, le plus souvent extérieurs à l'entreprise<sup>107</sup>, apportent à ce titre seulement du *capital* nécessaire aux moyens de production, (2-) l'entreprise, son collectif de salariés, apporte la plus grande partie du *capital* nécessaire aux moyens de production, (3-) les salariés apportent leur « *compétence, capacité d'apprentissage, talent* », bref, leur force de travail.

A la question précédente sur la *représentativité*, la réponse est alors toute simple : chaque associé extérieur et le collectif de travail sont représentés à la hauteur de leur contribution respective aux moyens de production.

L'absence de fondement du poids des salariés dans les instance dirigeantes explique les désillusions ou le réalisme des quatre citations suivantes quant au poids réel des actionnaires :

*« Finalement, la portée réelle des dispositions légales paraît incertaine. En premier lieu, en dépit de cette obligation faite aux dirigeants, l'idée selon laquelle la création de valeur au profit des actionnaires est la mission première des dirigeants demeure dominante. Cette situation est accentuée par le fait que la rémunération des mandataires sociaux est souvent alignée sur les performances financières de l'entreprise. Il devient donc dans l'intérêt personnel du dirigeant de prendre des décisions qui favorisent la situation financière des actionnaires, même lorsque cela est fait au détriment des salariés ou d'autres parties prenantes. »<sup>108</sup>.*

*« Il existe donc un décalage entre le droit des sociétés et la jurisprudence récente qui prévoient expressément le principe selon lequel les dirigeants se doivent d'agir principalement pour la poursuite du succès durable de l'entreprise, et l'idéologie de maximisation de la valeur actionnariale qui prévaut actuellement. »<sup>109</sup>.*

*« Pour Hatchuel et Segrestin, « les mandataires sociaux ne sont pas, en droit, des "agents" des actionnaires. Mais en pratique, et depuis la vague de la corporate governance, leur marge de manoeuvre s'est de facto réduite à celle d'un agent ». »<sup>110</sup>»*

105 Dans ce rapport, références aux analyse des travaux de Robé JP., *Le temps du monde de l'entreprise*, Dalloz, 2015, et de Segrestin B, Levillain K, Vernac S, Hatchuel A, *La « Société à Objet Social Etendu »*, Presses des Mines, 2015.

106 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018

107 Des salariés de l'entreprise peuvent être des associés (cas de nombreuses coopératives et de sociétés ayant organisé un « actionnariat salarial »). Ils sont donc présents ou représentés à ce titre ET également au titre de leur appartenance au collectif de salariés de l'entreprise. Par exemple si le PdG est actionnaire, il est représenté ou présent comme actionnaire ET représenté ou présent au titre de la représentativité du collectif de salariés, dont il fait bien sûr partie.

108 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

109 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

110 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018



« exemple, « supposons que les associés veulent que la société emprunte pour financer le versement d'un dividende ou un rachat d'actions ; [si] le dirigeant [...] décide que l'intérêt de l'entreprise commande de passer outre la demande des associés, il s'expose à une révocation, ce qui ne résout pas la crise »<sup>111</sup> ».

Toutes ces ambiguïtés et ces désillusions font apparaître d'autant plus convaincants les arguments des citations suivantes du fait (1-) de leur simplicité juridique et (2-) du rôle juridiquement prééminent des actionnaires apportant le capital, à savoir leur contribution aux moyens de production, prééminence causée par la négation de la contribution aux moyens de production apportés par le collectif de salariés.

Certains articles (comme celui de Schmidt D., *La société et l'entreprise*, Recueil Dalloz), sont très réservés sur les changements pour mettre en place une nouvelle gouvernance et alignent de nombreux obstacles juridiques pour conclure que c'est impossible.

D'autres articles balayent très vite de telles chimères en invoquant les tous puissants droits conférés par la propriété, et ce conformément à l'article 544 du code civil qui dit très clairement « *La propriété est le droit de jouir et disposer des choses de la manière la plus absolue* » la réserve venant ensuite (« *pourvu qu'on n'en fasse pas un usage prohibé par les lois ou par les règlements* ») ne s'appliquant qu'à des cas explicitement prévus *par des lois ou par des règlements*. Cet article 544 explique sans ambiguïté la potentielle impuissance de toute personne opposée à un propriétaire, en particulier sur la base d'énoncés moraux généraux mettant en avant la justice, l'équité, la solidarité. Ces énoncés n'ont de force qu'à travers des lois sur des sujets particuliers qu'ils ont éventuellement inspirés (ex : lois fiscales, SMIC, etc..) ou, bien sûr, lorsqu'ils inspirent des actionnaires-propriétaires vertueux.

Ci-dessous, un florilège commenté de ces citations.

Les quatre premières soulignent l'impossibilité qu'ont les lois de statuer sur des énoncés généraux :

« *Disons-le tout net, quelles qu'elles soient, ces propositions peuvent apparaître plaisantes*<sup>112</sup>, elles n'ont en réalité pas leur place dans une loi, dans la mesure où elles n'ont aucune possibilité de donner lieu à une quelconque sanction. »<sup>113</sup>

« *Quant à la référence à l'intérêt général, dont l'auteur n'était autre que notre actuel chef de l'État, le Conseil d'État l'a justement recalée au motif de l'incertitude de la notion.* »<sup>114</sup>

« *Ce projet d'entreprise, qui doit être accepté par tous, peut être contesté. Notre excellent collègue Alain Couret pose la question : « Imagine-t-on un contentieux fondé sur la réalité d'un projet d'entreprise contesté ? » Quels seront les parties et le juge ? Le juge, tribunal de commerce ou autorité de régulation des projets d'entreprise, aurait-il la compétence d'imposer les termes du projet ? Mieux vaut d'abord tenter une médiation. »*<sup>115</sup>

« *Dans toutes ces hypothèses, la société ne sera plus la structure du partage du pouvoir entre les associés seuls, elle sera une structure de partage du pouvoir entre des associés et des tiers....Les associés peuvent accepter ce partage. Mais le leur imposer risque d'être considéré comme une forme d'expropriation et une atteinte à la liberté d'entreprendre, ce qui mérite un examen de*

111 Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018, citant Schmidt D., *La société et l'entreprise*, Recueil Dalloz 2017 p.2380

112 Exemples donnés : « *l'intérêt supérieur* », « *l'intérêt général, notamment économique, environnemental et social* »

113 Bertrand Nouel, article « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (08 mars 2018)

114 Bertrand Nouel, article « *Objet social de l'entreprise* », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (08 mars 2018)

115 Dominique Schmidt, « *La société et l'entreprise* », paru sur le site [dalloz-actualite.fr](http://dalloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

constitutionnalité. »<sup>116</sup>

A propos de cette dernière citation, notons que c'est moins l' « atteinte à la liberté d'entreprendre » qui est inconstitutionnelle que l'atteinte aux droits de propriétés (« forme d'expropriation »). Concrètement, la liberté d'entreprendre ne s'incarne et ne se défend qu'en montrant qu'on y a engagé une partie de sa fortune, de ses biens, en général pour acquérir quelques moyens de production. Toute remise en cause de cet engagement (engagement à conjuguer avec celui de ses associés) est présentée comme une remise en cause de la propriété.

D'autres citations insistent sur la toute puissance des actionnaires :

« Dans les sociétés anonymes, visées ici, les dirigeants sont nommés par les actionnaires et révocables par eux, qui plus est ad nutum (sans justification à donner). Le dirigeant ne peut donc pas lutter contre la décision des actionnaires, ni ces derniers être critiqués. Le professeur Hatchuel, qui travaille sur le sujet avec l'École des Mines de Paris, donne l'exemple suivant : « Si le dirigeant d'une entreprise d'énergie souhaite se désengager du charbon, pour favoriser d'autres énergies, et que cela fait baisser le cours de l'action, il aura du mal à le faire, car les actionnaires peuvent lui en tenir rigueur. Alors qu'au final, il favorisera l'intérêt général. »<sup>117</sup>

« Les arbitrages du dirigeant n'échappent pas aux contestations. Pour illustrer le propos, supposons que les associés veulent que la société emprunte pour financer le versement d'un dividende ou un rachat d'actions ; le dirigeant s'y oppose au motif que cet emprunt contrarie l'intérêt commun. Si le dirigeant décide que l'intérêt de l'entreprise commande de passer outre la demande des associés, il s'expose à une révocation, ce qui ne résout pas la crise. »<sup>118</sup> car « La révocation du dirigeant relève actuellement du pouvoir des seuls associés. »<sup>119</sup>

Enfin, compte tenu de tous ces obstacles et des pouvoirs des actionnaires-propriétaires, les citations suivantes préconisent des solutions fondées sur leur bon vouloir. Ce bon vouloir se manifeste soit dans le cadre des organisations actuelles, soit, dernière citation, en envisageant « une structure nouvelle »<sup>120</sup>.

« Cette préconisation, qui fait écho à celle qui impose aux associés de voter dans l'intérêt général commun, se heurte à l'article 1836, alinéa 2, du code civil, édictant qu'« en aucun cas », les engagements d'un associé ne peuvent être augmentés sans son consentement »<sup>121</sup>.

« On peut donc se demander pourquoi il faudrait inventer une nouvelle forme de société. A partir du moment où l'on écarte une solution impérative, comme nous l'avons fait, il faut intégrer le souhait, bien entendu légitime, d'une éthique de comportement dans les statuts de la société eux-mêmes, afin qu'investisseurs et « propriétaires », ainsi les dirigeants, soient contraints de l'appliquer. .... L'objet social est librement rédigé par les actionnaires/associés, les règles de distribution des bénéfices de même. Autrement dit, la réglementation doit et peut venir de l'intérieur »<sup>122</sup>

« Pour accueillir ces Propositions, la modification proposée des articles 1832 et 1833 du code civil non seulement ne suffirait pas mais encore provoquerait un grave désordre résultant de ce que cette modification se placerait en contradiction avec nombre de dispositions actuelles du droit des sociétés. Pour les accueillir, il faudrait en vérité remplacer la société, groupement d'associés, par

116 Dominique Schmidt, « La société et l'entreprise », paru sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

117 Bertrand Nouel, article « Objet social de l'entreprise », l'étrange croisade anti-actionnaires » de l'IFRAP (08 mars 2018)

118 Dominique Schmidt, « La société et l'entreprise », paru sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

119 Dominique Schmidt, « La société et l'entreprise », paru sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

120 Une société sous forme coopérative peut déjà être une de ces structures, donc pas si nouvelle.

121 Dominique Schmidt, « La société et l'entreprise », paru sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

122 Bertrand Nouel, article « Objet social de l'entreprise », l'étrange croisade anti-actionnaires » de l'IFRAP (08 mars 2018)

une structure nouvelle réunissant les parties prenant part au développement de l'entreprise. »<sup>123</sup>.

## Rente de l'actionnaire et profit de l'entreprise

Pour la rente et le profit, nous retenons ici la définition de James M. Buchanan qui « distingue la recherche de profit de la recherche de rente. La première conduit à agir de telle sorte que le gain social marginal de l'action soit supérieur au gain marginal privé. Elle entraîne une externalité dont la société tout entière profitera. La seconde, au contraire, provoque un gain privé supérieur au gain social marginal. »<sup>124</sup>.

Certaines citations affirment qu'il y a conflit d'intérêt entre actionnaires et « son » entreprise.<sup>125</sup>

« Des études montrent que les entreprises prenant des décisions de long terme, actuellement minoritaires, créent plus d'emplois, de chiffre d'affaires, de profit, y compris en Bourse. »<sup>126</sup>

« Mais la faillite de Sears Canada, en octobre 2017, illustre les limites d'une stratégie centrée sur l'intérêt d'un actionnaire. Celui-ci avait imposé de maintenir très haut les dividendes, empêchant de financer les innovations nécessaires face à Amazon. »<sup>127</sup>.

Ces deux citations montrent certes que l'entreprise et son collectif de salariés pâtissent de la gourmandise des actionnaires (jusqu'à être en faillite et au chômage), mais elles ne disent rien sur le bonheur des actionnaires qui, après avoir reçus dividendes et peut-être « rachat d'actions », auront même revendu à temps leurs actions à d'autres, moins roués.

D'autres citations ont la nostalgie du libéralisme classique, dont celle-ci à propos des profits : « Ceci explique d'ailleurs pourquoi, pour les penseurs libéraux classiques, l'horizon de l'économie n'est pas un horizon d'accumulation, mais d'équilibre à moyen terme, marqué par de faibles profits, comme de très nombreux passages de La Richesse des Nations en attestent. »<sup>128</sup>

A l'époque de A. Smith, la responsabilité illimitée obligeait l'actionnaire à tout financer de sa poche<sup>129</sup> et à s'impliquer personnellement, par son travail. Structurellement, Il y avait donc peu d'accumulation et de faibles profits : ce sont les « effets de levier » et les « rachat d'actions » permis par la responsabilité limitée et l'inexistence juridique de l'entreprise qui permettent les rentes dont parlent le « guide du routard du financement d'entreprise » du MEDEF<sup>130</sup>.

D'autres citations alimentent le discours de la convergence d'intérêt entre actionnaires et entreprise, dont celle-ci : « Ce serait d'ailleurs une autre vue de l'esprit que de penser que l'intérêt, supposé égoïste, des actionnaires serait contraire à celui de l'entreprise, car si le cours des actions baisse, c'est parce que le marché juge que la décision en question est contraire aux intérêts de la société : le cours est le reflet de ce que le marché anticipe de la santé à long terme de l'entreprise, et l'intérêt de l'entreprise coïncide naturellement avec celui des actionnaires. ...Même s'il y a des exceptions, mais on ne fait pas des lois pour gérer les exceptions. »<sup>131</sup>.

123 Dominique Schmidt, « La société et l'entreprise », paru sur le site [daloz-actualite.fr](http://daloz-actualite.fr) (17 Janvier 2018)

124 Article [wikipedia recherche de rente](https://fr.wikipedia.org/wiki/Recherche_de_rente)

125 Dans le paragraphe [explicitation des concepts utilisés](#), nous soulignons les contradictions entre rente pour l'actionnaire et profit de l'entreprise.

126 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *Quelles entreprises construirons-nous demain ?* de André-Yves Portnoff

127 Revue « Constructif » N° 50 (Juillet 2018) de la FFB, *Quelles entreprises construirons-nous demain ?* de André-Yves Portnoff

128 Rapport « le rôle sociétal de l'entreprise, 04-2018 »

129 Ce que Marx répète aussi bien dans « salaire, prix, profit » (1848) que dans « Le Capital » (1876) : «

130 La contribution du capitaliste à l'entreprise (ce qui sort de sa poche) est par définition le « capital social » de celle-ci, capital dont la rentabilité exigée est toujours très élevée d'après le *guide-du-routard-du-financement-d'entreprise-2020* du MEDEF : « Votre projet doit les convaincre en termes de rentabilité. Les investisseurs s'attendent à sortir avec une plus-value (de 50% à 100% et parfois plus) en général au bout de 5 ans. »

131 Bertrand Nouel, article « Objet social de l'entreprise », *l'étrange croisade anti-actionnaires* » de l'IFRAP (08 mars 2018)

De fait, cette citation repose sur un couple actionnaire-entreprise à l'époque du *libéralisme classique*, qui existe encore un peu dans l'actionnariat familial. « Effet de levier » et « rachat d'actions » ne nécessitent plus ce couple fusionnel. Il n'est que de voir infidélité et l'instabilité des actionnaires (déplorées dans les citations du paragraphe *Pouvoir et objectifs*) pour s'en convaincre : les *exceptions* deviennent la règle.

## **Vers un libéralisme fondé sur responsabilité et propriété partagées**

Tous les discours que nous analysons, aussi bien « marxistes ou de gauche » que « entrepreneuriaux » prennent acte et soulignent la puissance et les prérogatives dues à la propriété des moyens de production et de M&D de biens et de services.

(1-) Certains discours prennent acte de cette puissance et en concluent que rien ne peut être fait sans l'accord des actionnaires, du fait de leurs propres convictions et désirs.

(2-) D'autres discours proposent de limiter cette puissance et ses prérogatives par d'autres considérations (d'intérêt général, sociales, écologiques, etc..).

(3-) Certains discours, surtout dans le passé, proposent de remettre en cause la propriété elle-même.

Les discours (2-) et (3-) se heurtent à ce droit fondamental qu'est celui de la propriété. L'histoire montre que la plupart des gens y sont profondément attachés jusqu'à ne pas différencier la propriété des biens pour en user (logement, véhicule, vêture, etc..) et celle des moyens de production.

(4-) Tous ces discours ont une aporie commune quant à l'acquisition moyens de production. C'est cet aporie que nous avons souvent soulignée dans notre analyse de tous ces discours.

Notre proposition propose d'adopter les mêmes règles pour acquérir tout biens, aussi bien ceux dont on use que les moyens de production : une personne physique ou morale n'acquiert un bien que si elle en paye intégralement le prix de sa poche. Si plusieurs personnes s'associent pour acquérir ou louer un bien, les prérogatives de chacun sur ce bien est à l'aune de sa contribution.

Rappelons que pour nous, le « libéralisme des origines »<sup>132</sup>, celui de A. Smith et de J. Locke, se distingue du capitalisme du fait des lois sur la « responsabilité limitée » qui établissent une responsabilité partagée entre actionnaires et entreprise (l'entreprise ayant la part illimitée de la responsabilité : elle peut être « liquidée », mourir en cas de cessation de paiement) MAIS sans partage de la propriété (alors que ce partage est effectif entre actionnaires) car l'entreprise n'est pas sujet de droit<sup>133</sup>.

Pour établir un libéralisme d'aujourd'hui sans trop faire prendre de risques à l'actionnaire-investisseur, il suffirait de peu de choses : l'entreprise sujet de droit (comme une association loi 1901) et les actionnaires se partagent les risques financiers et pénaux. **A ce titre, actionnaires et entreprise sont propriétaires des actifs de production et M&D, chacun selon sa contribution**<sup>134</sup>. Il reste quand même une dissymétrie : le risque pris par l'actionnaire est limité, tandis que le risque pris par l'entreprise, son collectif de salariés, est illimité : jusqu'à liquidation de l'entreprise et la

<sup>132</sup>Formule utilisée par Valérie Charolles dans le &13 « de l'entreprise » de son ouvrage « *le libéralisme contre le capitalisme* » (Folio essais, décembre 2020)

<sup>133</sup> Alors qu'une association loi 1901 est sujet de droit selon l'article 6 de cette loi : elle peut ester en justice et être propriétaire de ce à quoi elle contribue.

<sup>134</sup> Il s'agit là de la propriété au mérite de J. Locke (Le « *droit de propriété ... serait le fruit du travail, donc qu'il sanctionnerait un mérite* » (D'après Pierre Crétois, auteur de « *La Part commune – Critique de la propriété privée* », à propos de J. Locke *second traité de gouvernement*)).

disparition de son collectif de travail (chômage). Mais cela serait déjà plus équitable car au moins respectueux des règles d'appropriation : une personne n'est propriétaire que si elle paye de sa poche le juste prix convenu et non en faisant payer par d'autres.

Toutes les contributions aux moyens de production et MàD de biens et de services sont donc reconnues, comptées et nommées (voir [explicitation des concepts utilisés](#)) :

**Capital actionnarial** : le « capital » apporté par les actionnaires et constituant le « capital social » actuel,

**Capital entrepreneurial** : celui apporté par le collectif de salariés ; c'est une partie des richesses produites et vendues par le travail de ce collectif<sup>135</sup>.

Nos articles (C-1-b) [Actionnaires et entreprise propriétaires des moyens de production selon leur contribution](#) ou (C-1-f) [transition nécessaire pour sortir du capitalisme](#) détaillent la mise en œuvre de cette proposition pour tout type de société-entreprise (nouvelle ou déjà existante) et en analysent les conséquences.

La représentation du collectif de salariés dans les organes de décisions (C.A., A.G., ) ne fait pas l'objet de propositions dans notre article. La procédure peut être plus ou moins démocratique ou fondée sur des critères de compétences. Il est possible de s'inspirer du fonctionnement des associations loi 1901, notamment celles qui possèdent des actions et dont des représentants siègent à ce titre au C.A. d'une S.A., ou d'une [société anonyme à participation ouvrière \(SAPO\)](#) (lois du 26/04/1917, modifiée par la loi n° 77-748 du 8 juillet 1977).

Notre proposition, en toute logique, doit être approuvée par les auteurs de tous les articles cités, alors même qu'ils sont loin d'être d'accord entre eux.

En effet, elle reconnaît la valeur travail, ou plutôt la contribution de ceux qui travaillent (le collectif de salariés) au moyens de production,

Elle reconnaît les mérites et les pouvoirs de tous les apporteurs de capitaux, de fait propriétaires des moyens de production, chacun (actionnaires et collectif de salariés) au prorata de leur contribution capitalistique (Capital actionnarial et capital entrepreneurial).

Notre proposition a bien d'autres conséquences bénéfiques :

Finis la concentration de patrimoine entre de moins en moins de mains dénoncé par T. Piketty<sup>136</sup>

Finis la spéculation financière fondée sur l'effet de levier et le « rachat » d'actions.

Atténuée les fluctuations financières (valorisation boursière des actions, etc) du fait que TOUTES les contributions capitalistiques sont comptées et pèsent,

Stabilisation de l'actionnariat, l'actionnariat salarié (de fait, celui du collectif de salariés) étant prépondérant et perçu, dans tous les articles qui en parlent, comme un actionnariat stable, très peu porté à la spéculation.

Nul doute également qu'un C.A., dans lequel les salariés, avec toutes leurs diversités sociales, sont majoritaires<sup>137</sup>, sera plus sensible aux énoncés moraux et environnementaux et plus enclin à

---

135 Rappel : Part des richesses utilisées pour investir ou pour rembourser des emprunts dont certains pour investir, mais une grande partie de ces richesses sert à payer salaires, taxes, dividendes, etc. L'actionnaire n'intervient pas financièrement, sauf pour réclamer son dû.

136 T. Piketty, *Le Capital au XXIe siècle* seuil, Septembre 2013 ; voir notre article (C-1-a) [Critique des discours actionnarial et marxiste sur les procédés d'acquisition et d'enrichissement](#) discutant la formule cause de cette concentration des patrimoines.

137 Hypothèse faite au regard de leur contribution actuelle aux moyens de production : en 2016 investissement par émission

## *Critique des discours entrepreneuriaux*

accepter en son sein, non seulement des parties « constituantes », mais également des parties « prenantes »<sup>138</sup>.

De ce fait, notre proposition « libérale » nous semble le prélude absolument nécessaire à toute autre évolution, dont celles évoquées dans les différents documents analysés dans cet article et celles évoquées dans d'autres articles comme [\*Avec Lordon, Piketty et tous les autres économistes pas de danger pour le capital au XXIe siècle\*](#) ou [\*sortir du capitalisme, discussion à partir des propositions de Friot et Lordon\*](#).

---

d'actions : 22 M€, par emprunt : 297 M€ (source : LaTribune et Insee)

138 « les « parties prenantes » et les « parties constituantes » de l'entreprise : les premières « subissent le risque de l'activité de l'entreprise » tandis que les secondes « investissent dans l'entreprise et en subissent le risque » (Rapport aux ministres « l'entreprise, objet d'intérêt collectif », 03-2018)