

AFFAIRE *DANONE* : LA SOCIÉTÉ A MISSION ET L'ACTIVISME ACTIONNARIAL

Juliette PETIT

Affaire Danone : la société à mission et l'activisme actionnarial

Juliette PETIT²¹

²¹ Étudiante au doctorat en droit (Université Paris 1 – Université du Luxembourg) (Europe).

RÉSUMÉ

La société cotée peut-elle être une société à mission ? Porter une mission éthique, tout en satisfaisant les intérêts financiers de ses actionnaires ? C'est la question qui se pose dans l'affaire *Danone* alors que le 25 septembre 2021 une campagne d'activisme actionnarial agressive aboutit à l'éviction de son PDG Emmanuel Faber. Ce départ est symbolique puisque c'est sous son impulsion que Danone était devenue en juin 2020 la première société cotée française à adopter le statut de société à mission. Cette société cotée peut-elle être une société à mission ? D'un point de vue technique, la réponse est sans équivoque, puisqu'en France la loi PACTE offre la possibilité à toute forme de sociétés d'adopter le statut de société à mission. En pratique, comme l'illustre l'affaire *Danone*, cette évolution peut s'avérer problématique. Cependant, et alors que la nouvelle de cette éviction a promptement été reprise comme symbole de l'impossibilité d'allier intérêts financiers et objectifs éthiques, nous nous positionnons à contre-courant de cette analyse. L'affaire *Danone* ne sonne pas l'échec de la société à mission. Nous en voulons pour preuve la persistance trois ans plus tard de son statut, de sa mission et de son ambition de certification *B-corp*. Plutôt, l'affaire *Danone* met en lumière la difficulté de concilier intérêts financiers et objectifs éthiques au sein d'une société cotée. Cette affaire souligne l'importance pour les entreprises de garder un dialogue ouvert et constant avec leurs actionnaires.

[53] La société commerciale peut-elle poursuivre un double objectif de création de plus-value financière et éthique ? Au travers de cette question, c'est en fait la question de l'intérêt social qui se pose : quel est l'intérêt de la société, dans quel but doit-elle être gouvernée ? La définition de la notion d'intérêt social a de tout temps animé les débats (Isabelle Corbisier offre une belle analyse de la situation au travers de son ouvrage, Corbisier, 2011; et aussi : Rousseau et Tchotourian, 2009). Plus récemment, car la définition de cet intérêt social pourrait contrevenir à la poursuite par la société commerciale d'un mode de gouvernance soutenable ou d'un objectif éthique.

[54] C'est en tout cas ce qu'avancent deux rapports commandités par la Commission européenne, publiés en 2019 et 2020, l'un sur le devoir des directeurs dans la société (European Commission, 2020), l'autre sur les intérêts et le but de la société (Sjåfjell, Mähönen, Novitz, Gammage et Ahlström, 2019). Tous deux arrivent à la conclusion suivante : le principal obstacle à l'adoption d'une activité économique soutenable réside dans l'existence d'une « norme de maximisation du profit » (Sjåfjell, Mähönen, Novitz, Gammage et Ahlström, 2019)²² qui empêcherait les sociétés d'adopter des comportements plus responsables par peur de faillir à leurs devoirs vis-à-vis des actionnaires de la société. Les conclusions de ces rapports sont débattues (Nordic and European Company Law, 2022). Pourtant, même si cette « norme de maximisation du profit » n'existait pas, il est traditionnellement considéré que l'intérêt social est l'intérêt financier des actionnaires (Diamond, 2021, p. 14)²³. Cette interprétation de la notion trouve son fondement dans la théorie de l'agence développée par Berle et Means en 1932 (Berle et Means, 1932) (et les auteurs qui leur ont succédé : Easterbrook and Fischel, 1989, p. 1416 et s.; Jensen et Meckling, 1976). Ils prônent une dissociation des éléments de contrôle et de propriété dans la société qui permettrait, selon l'interprétation d'auteurs qui leur ont succédé, de justifier une gouvernance entièrement dédiée à la protection des intérêts financiers des actionnaires. Pour résumer la position : la société étant un objet capitalistique dont les propriétaires sont les actionnaires, le principal but de ses organes dirigeants est de générer du profit et maximiser le retour sur investissement des propriétaires/actionnaires (Friedman, 1962). Le devoir des dirigeants est donc de faire passer les intérêts financiers des actionnaires avant d'autres intérêts sociaux ou environnementaux.

[55] Cette théorie est débattue notamment par Freeman (parmi ses travaux, voir : Freeman, 1984; Freeman et Evan, 1990, p. 337; Freeman, 1994, p. 409) qui se fait l'avocat d'une théorie alternative dite : théorie des parties prenantes. À son sens, la société a une portée institutionnelle (Hauriou, 1995 ; Freeman, 1984; Freeman et Evan, 1990, p. 337; Freeman et Hauriou, 1925; Hauriou, 1933, p. 89)²⁴. Elle est une entité

²² « What further need to be tackled by the EU, is the social norm of shareholder primacy in limited liability companies, which is at the heart of the unsustainability of globalized business. Shareholder Primacy results in pressure on decision-makers in those companies to maximize returns for investors especially shareholders. This acts as a systematically entrenched barrier to corporate sustainability ».

²³ Le but et l'intérêt de la société capitaliste est de générer un profit, ce but est donc aussi celui des actionnaires : « What Bernstein and Berle share with their modern counterparts like Roe, Bainbridge and Bebchuk, then, is the mistaken view that the corporation is, in any sense, "governed" at all. In fact, corporations are not governed. They are ruled by capitalists in order that capitalists can rule society. And these rulers are a sophisticated class of controlling stockholders whose only "purpose" is to carry out the laws of the capitalist economic system: capital accumulation and valorization, whatever the consequences of that mandate may be for society as a whole ».

²⁴ Institutionnelle au sens de Maurice Hauriou qui définit l'entreprise comme : « Une institution est une idée d'œuvre ou d'entreprise qui se réalise et dure juridiquement dans un milieu social; pour la réalisation de cette idée, un pouvoir s'organise qui lui procure des organes; d'autre part, entre les membres du groupe social intéressé à la réalisation de l'idée, il se produit des manifestations de communion dirigées par les organes du pouvoir et réglées par des procédures ».

sociale, dépendante des intérêts d'une multitude de « parties prenantes » et c'est la protection de l'ensemble de ces intérêts que les dirigeants doivent assurer au travers de leur gouvernance.

[56] Il n'empêche que dans la plupart des pays, et jusqu'à récemment en France, la société est définie comme formée pour servir les intérêts de ses fondateurs. Ainsi, en France, jusqu'en 2019, l'article 1833 du *Code civil* prévoyait : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés ». Cette définition pourrait permettre de rendre légitime le comportement de maximisation du profit des sociétés et empêcher les sociétés qui le souhaitent de focaliser leur attention sur la poursuite de buts étrangers à celui du profit (pour une analyse de cette position et des modifications apportées par la loi dite « PACTE », voir : Conac, 2019). Si cette position est débattue, elle a néanmoins mené, en France, à la modification de la définition de la société et à l'introduction d'une qualité spéciale permettant expressément la poursuite concomitante d'un objectif de lucre et d'un objectif éthique. Afin de clarifier le but des sociétés, la loi PACTE (loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises) a modifié l'article 1833 du *Code civil* pour une version nouvelle prévoyant que : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés. La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité ». Au-delà de la modification de la définition de la société, le législateur introduit aussi la possibilité pour la société de se doter d'une raison d'être et d'une mission éthique. Plus exactement, c'est la loi PACTE, suivant l'exemple des « benefit corporation » des États-Unis (Berrey, 2018), de l'Italie (Graziani, 2021), du Canada et du Royaume-Uni (Cabrelli, 2016), qui a introduit dans le code du commerce la qualité de « société à mission »²⁵. Pour obtenir cette qualité, la société doit respecter les cinq conditions suivantes :

- la société doit avoir adopté une raison d'être dans le respect de l'article 1835²⁶ du *Code civil*;
- ses statuts doivent préciser une mission à accomplir comportant un ou plusieurs objectifs sociaux et environnementaux;
- les modalités de suivi de cette mission et la nomination d'un comité de mission chargé de surveiller le respect de la mission doivent être inscrits dans les statuts;
- l'exécution de ces objectifs est vérifiée par un organisme tiers indépendant;
- la qualité de société à mission doit être déclarée au tribunal de commerce qui en fait la publication.

²⁵ Plus précisément la loi PACTE introduit dans le Code de commerce à l'article L. 210-10 des dispositions autorisant les sociétés commerciales à « faire publiquement état de la qualité de société de mission ».

²⁶ Les statuts doivent être établis par écrit. Ils déterminent, outre les apports de chaque associé, la forme, l'objet, l'appellation, le siège social, le capital social, la durée de la société et les modalités de son fonctionnement. Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité.

[57] Cette modification a été accompagnée d'un décret d'application publié le 2 janvier 2020. Le décret n° 2020-1 relatif aux sociétés à mission précise les règles de publicité applicables à l'adoption de la qualité de société à mission en son article 2 et finalise la référence à l'organisme tiers indépendant chargé de vérifier l'exécution de l'objectif de la société (l'article 3 du décret crée l'article R. 210-21 du *Code du commerce*). Cette qualité permet donc à la société de poursuivre de manière concomitante un but de lucre et un but éthique en adoptant une « raison d'être ».

[58] À ce jour, 628 sociétés françaises ont adopté la qualité de société à mission sans rencontrer de problématiques particulières²⁷. Le système semble donc fonctionner. Il faut néanmoins noter l'existence de difficultés spécifiques telles que l'illustre l'affaire *Danone*, qui démontre la difficulté pour la société cotée d'adopter une mission éthique. La société cotée est en effet une forme de société ouverte ce qui l'expose à l'influence potentielle d'actionnaires activistes

[59] Ainsi dès juin 2020 *Danone*, avec l'approbation de plus de 99 % de ses actionnaires, opte pour l'adoption de la qualité de société à mission et devient la première entreprise du CAC 40 à sauter le pas²⁸. C'est Emmanuel Faber, PDG de *Danone* depuis 2017 et fervent défenseur de la cause d'un capitalisme raisonné, qui lance l'initiative après avoir poussé l'entreprise à commencer le processus de certification *B-corp*²⁹. La raison d'être qui est adoptée est la suivante : « apporter la santé par l'alimentation au plus grand nombre »³⁰. Le but affiché de l'entreprise est d'inspirer des habitudes alimentaires et de consommation plus saines et plus durables à ses clients. L'idée derrière l'adoption de la qualité de société à mission est de venir concrétiser les valeurs affichées par sa devise : *Danone, One Planet. One Health*. L'entreprise est, en effet, depuis sa création, axée autour de l'idée d'apporter la santé par la nourriture :

Danone's commitment to bringing health through food is as old as the company itself. In 1919, Isaac Carasso began making yogurt to help children with intestinal infections, using cultures from the Pasteur Institute. In the 1920s, he sold his first yogurts in Barcelona pharmacies before expanding into grocery stores. Even prior to this, in the late 1890's, Nutricia - which joined forces with Danone in 2007 - was pioneering discoveries that have transformed people's lives around the world³¹.

[60] L'entreprise, cotée en bourse, envoie un signal clair aux investisseurs et annonce son intention de mener une activité commerciale en concurrence avec la poursuite d'objectifs éthiques.

²⁷ La liste est accessible au lien suivant : <<https://societeamission.com/liste-des-societes-a-mission/>>.

²⁸ Pour plus d'informations sur ce processus, consulter le site Danone, en ligne : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/sustainable-value-creation/danone-entreprise-a-mission.html>>.

²⁹ Voir le site B-Corporation : <<https://bcorporation.net/directory/danone-canada>> ; et Danone : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html>>.

³⁰ Voir en ligne : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/sustainable-value-creation/danone-entreprise-a-mission.html>>.

³¹ Voir en ligne : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/ourhistory.html>>.

[61] Pourtant dès septembre 2020, l'entreprise est prise pour cible par deux fonds d'investissement activistes (Chaperon et Girard, 2021). Un fonds d'investissement activiste est un actionnaire qui utilise son pouvoir actionnarial afin d'influencer la gouvernance de la société au moyen de techniques dites « d'activisme actionnarial ». Le phénomène d'activisme actionnarial, né dans les années 1900, est une conséquence directe de la vision de la société en tant que propriété des actionnaires. Ainsi, puisque les actionnaires sont propriétaires de la société, ils ont des droits sur celle-ci et peuvent influencer son orientation et celle de ses activités, parfois de manière agressive. L'activisme actionnarial, sous sa forme traditionnelle³², est pratiqué par des fonds d'investissements et a pour but d'influencer la gouvernance sociétale afin d'augmenter le retour sur investissement des actionnaires. L'activisme actionnarial a, pour cette raison, souvent été accusé de pousser la société à maximiser son profit à court terme sans se préoccuper des conséquences de ce type de gouvernance sur le long terme. Dans cette étude de l'intérêt social, le phénomène de l'activisme actionnarial pose donc la question de l'impact des actionnaires sur la gouvernance sociétale. Plus précisément, on se demande si la modification de la loi française et l'adoption d'une qualité de société à mission permettent véritablement à la société d'adopter un mode de gouvernance qui ne soit pas uniquement tourné vers la création de profit et de se protéger de l'influence de ses actionnaires.

[62] Au niveau européen, l'activisme actionnarial et les droits des actionnaires en général sont régulés par la *Shareholder's Rights Directive* (Parlement européen et Conseil, 2007) et la *Second Shareholder's Rights Directive* (Parlement européen et Conseil, 2017), la directive concernant les marchés d'instruments financiers (Parlement européen et Conseil, 2014), ainsi que la *Transparency Directive* (Parlement européen et Conseil, 2004).

[63] Les stratégies des campagnes d'activisme actionnarial varient. Les actionnaires peuvent soumettre une proposition ou une motion engageant les dirigeants à prendre action sur un sujet donné (voir les différents articles du *Guardian* en ce sens : Makortoff, 2021; Makortoff, 2020). Cette motion est ensuite présentée à l'assemblée générale et les actionnaires votent afin de l'adopter ou de la rejeter. Les investisseurs peuvent autrement menacer de demander le remplacement ou de voter non au moment de la réélection des dirigeants, c'est l'exemple donné il y a quelques années par la *Brunel Pension Partnership* (Jolly, 2020). On recense aussi la rédaction de lettres et l'engagement de discussions privées avec les organes de direction, une technique appelée « *Dear Board Letters* », le but étant d'engager une discussion apaisée entre les actionnaires et les dirigeants et d'obtenir des changements dans la gouvernance (une illustration de cette technique est donnée par Steven Ballmer en 2008, lorsqu'il écrit une lettre au CA de *Yahoo!* pour les encourager à accepter une fusion avec *Microsoft* : Ballmer, 2008). Certains actionnaires cherchent à accumuler le plus d'actions possibles ou à réunir le soutien d'un maximum d'actionnaires pour renforcer la pression exercée sur les organes de direction (la technique utilisée par la plupart des fonds d'activisme éthique comme *Shareaction*). Des techniques plus médiatiques visent à organiser des campagnes d'opinion afin d'influencer les autres actionnaires dans leurs votes : elles

³² Il existe aussi une forme d'activisme actionnarial « vert » qui se développe actuellement et qui vise à influencer les activités de la société pour les rendre plus soutenables. Voir notamment les activités de l'entreprise Shareaction chez HSBC et Barclays.

sont nommées « vote-no » ou « vote-yes ». Le « Bumpirage », une approche plus agressive, consiste à annoncer publiquement son désaccord avec les organes de direction et appeler à la vente ou à la dissolution de la société (Burgess, 2016)³³. Finalement, certains investisseurs lancent des campagnes visant à vendre leurs actions à un prix inférieur à celui du marché pour faire chuter la valeur de la société (article 59 de la loi du 10 août 1915).

[64] Dans l'affaire *Danone*, c'est d'abord le britannique *Bluebell Capital*, puis l'américain *Artisan Partners* à la fin de l'année 2020, qui s'invitent au capital de l'entreprise. Détenant l'un 3 % et l'autre 5 % des actions, tous deux s'emploient à engager une négociation avec la direction au sujet des performances de *Danone* qu'ils jugent insuffisantes par rapport à ses compétiteurs Nestlé et *Unilever* (Abboud, 2021). C'est la stratégie du *Dear Board Letters* qui est adoptée. Le 19 novembre (Chaperon et Girard, 2020), dans une lettre adressée aux administrateurs de *Danone*, le fonds activiste *Bluebell Capital Partners*, contestait la gestion ainsi que la performance boursière du groupe. Considérée comme décevante, le fonds dénonce la gestion menée par Emmanuel Faber. Peu de temps après, *Artisan Partners* se joint à ces demandes, les fonds activistes réclament une modification de la gouvernance adoptée afin de relancer la croissance. Quatre jours après l'envoi de cette lettre (Chaperon et Girard, 2020), *Danone* annonce un vaste plan de réorganisation du groupe, incluant une baisse des effectifs de deux mille postes dans le monde dont quatre cents en France et un allègement de la direction centrale au profit d'une organisation « par pays ». Mais ces modifications ne satisfont manifestement pas les actionnaires, puisqu'en février 2021 (Chaperon et Girard, 2020), après des mois de négociations, il est finalement demandé à la direction de dissocier les fonctions de directeur général et de président occupées par Emmanuel Faber. Sont à nouveau citées en cause les performances boursières décevantes de l'entreprise, ainsi que des objectifs opérationnels non tenus. La saga aurait pu s'arrêter là mais *Danone* annonce finalement le 25 mars 2021 (Chaperon et Girard, 2020) l'éviction de son PDG avec effet immédiat. La nouvelle détonne, l'opinion se soulève en faveur d'Emmanuel Faber et nombreux sont ceux à crier à la fin de l'entreprise à mission, à l'impossibilité de faire concorder des objectifs financiers et des objectifs éthiques, du moins en ce qui concerne les grandes sociétés.

[65] On comprend dès lors que cette attaque activiste n'est pas anodine. Elle prend un relief particulier. Elle pose l'interrogation cardinale de la compatibilité de deux valeurs que l'entreprise se doit aujourd'hui de créer, économique et financière d'un côté, écologique et humaine de l'autre, ce que *Danone* appelle une « création de valeur durable » (Ruellan, 2021).

[66] L'affaire *Danone* illustre parfaitement en quoi il peut être difficile de combiner recherche de lucre et but éthique : « De fait, les proches de *Danone* décrivent une entreprise divisée entre, d'un côté, des opérationnels en souffrance, confrontés à des coupes sur les moyens alloués aux marques, à des réorganisations perpétuelles, et se sentant abandonnés par le siège, et de l'autre, des spécialistes du développement

³³ Les fonds activistes achètent en général une part importante des actions de la société visée par une offre de rachat et menacent de faire échouer le deal si celui-ci n'est pas revu. Le plus souvent, ce type d'activisme vise à faire augmenter les prix de rachat des sociétés au moment de la transaction.

durable, à fond derrière M. Faber ». « Quand le PDG se rend dans un pays, il ne fait pas de “business review”, il va voir les agriculteurs. Mais un produit ne se vend pas uniquement parce qu’on le met dans un emballage recyclable », soupire un cadre. Ces deux camps se retrouvent au sein du conseil d’administration. De quoi expliquer la difficulté d’y former un consensus. Car, depuis la révision – surprise – de la prévision de croissance du chiffre d’affaires intervenue au troisième trimestre 2019, certains administrateurs ont commencé à s’inquiéter du recul de parts de marché subi par le groupe. La crise sanitaire, qui s’est généralisée en 2020, n’a fait qu’accentuer cette préoccupation face au décrochage du cours de bourse de *Danone* vis-à-vis de ses pairs (Chaperon et Girard, 2021). S’il n’est pas possible de résumer l’affaire à une simple histoire d’opposition entre un but de lucre et un but éthique, celle-ci met en lumière la difficulté qui existe, pour les grandes sociétés, de trouver un équilibre adéquat entre ces objectifs, ce qui n’a apparemment pas été possible sous la direction d’Emmanuel Faber.

[67] Il est encore trop tôt pour tirer des conclusions définitives. Pourtant, cette défaite ne sonne pas l’échec de la société à mission. En effet, deux ans après l’attaque activiste, si les résultats financiers ne sont pas concluants (mis à part un premier trimestre positif en 2022 les résultats financiers ont été négativement impactés par la crise COVID, la guerre en Ukraine et l’inflation)³⁴, les indicateurs éthiques sont positifs. La société n’a pas abandonné sa qualité de société à mission. Et elle ne s’est pas contentée de maintenir son statut, elle a aussi renforcé son engagement. Ainsi, son comité de mission a été formé et ses deux derniers rapports notent que les objectifs qui avaient été fixés en 2020 ont été remplis et même surpassés en 2021 et en 2022. À tel point que le comité de mission recommande à la société de revoir à la hausse certains de ses objectifs éthiques, notamment concernant la protection des plus vulnérables dans la chaîne de valeurs³⁵. On note d’autre part que l’objectif, qui avait été fixé par Emmanuel Faber en 2015, de faire certifier 100 % des entités de son groupe par le label *B-corp* d’ici à 2025 n’a pas non plus été abandonné³⁶. On constate ainsi que quatre nouvelles entités ont été labellisées dans les années qui ont suivi l’intervention. Les entreprises labellisées représentent à ce jour 70 % du volume des ventes de Danone et certaines entreprises ont même renforcé leur score *B-corp*³⁷. Si cet indicateur n’est pas directement lié au statut de société à mission, il démontre néanmoins l’engagement continu de la direction de Danone en faveur de sa mission éthique.

[68] Que conclure au terme de cette analyse ? L’adoption d’une qualité de société à mission modifie-t-elle l’intérêt social de la société et la protège-t-elle de l’influence d’actionnaires activistes ? Cette étude de cas ne permet bien sûr pas d’énoncer de conclusion générale au sujet de la société à mission, il ne s’agit que d’un exemple. Il semble pourtant qu’en ce qui concerne *Danone*, l’adoption d’une qualité de société à

34 Les résultats financiers de *Danone* sont accessibles sur son site Internet : <<https://www.danone.com/investor-relations/results-center.html>>.

35 Les rapports du comité de mission de *Danone* sont disponibles à l’adresse suivante : <<https://integrated-annual-report-2020.danone.com/wp-content/uploads/Rapport-comite-de-mission-FR.pdf>>.

36 Toutes les informations au sujet de l’engagement *B-corp* de *Danone* se trouve sur son site : <<https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html#ENTITIES>>.

37 Toutes les informations au sujet de l’engagement *B-corp* de *Danone* se trouve sur son site : <<https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html#ENTITIES>>.

mission a permis à la société de se protéger et, face à une campagne agressive d'activisme actionnarial, de trouver un compromis entre les demandes d'actionnaires et sa mission, entre le profit et l'éthique.

BIBLIOGRAPHIE

ABBOUD, L., « Activist fund Bluebell Capital takes aim at Danone », *Financial Times*, 18 janvier 2021.

ANDERSEN, P. K. et al, « Response to the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence by Nordic and Baltic Company Law Scholars », 7 juin 2022, *Nordic & European Company Law Working Paper* n° 22-01, en ligne : <<https://ssrn.com/abstract=4139249>>.

BALLMER, S., « Dear Members of the Board », *Forbes*, 1^{er} février 2008, en ligne : <[dhttps://www.forbes.com/2008/02/01/microsoft-letter-yahoo-board-markets-cx_cl_0201letter.html?sh=4b7b80e245fb](https://www.forbes.com/2008/02/01/microsoft-letter-yahoo-board-markets-cx_cl_0201letter.html?sh=4b7b80e245fb)>.

BERLE, A. A. et G. MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, Harcourt, Brace and World, 1932.

BERREY, E., « Social Enterprise Law in Action : Organizational Characteristics of U.S. Benefit Corporations », (2018) 20:1 *Transactions: The Tennessee Journal of Business Law* 21-114.

BURGESS, Kate, « Elliott Looks to Play 'Bumpitragage' over Poundland Deal », *Financial Times*, 7 août 2016.

CABRELLI, D., « A Distinct "Social Enterprise" Law in the UK : The Case of the "CIC" », 10 décembre 2016, *Edinburgh School of Law Research Paper* n° 2016/27, en ligne : <<https://ssrn.com/abstract=2888486>>.

CHAPERON, I. et L. GIRARD, « Crise chez Danone : Emmanuel Faber, un PDG en sursis », *Le Monde.fr*, 19 février 2021, en ligne : <https://www.lemonde.fr/economie/article/2021/02/19/crise-chez-danone-emmanuel-faber-en-sursis_6070535_3234.html>.

— — —, « Le PDG de Danone sous pression d'un fonds activiste », *Le Monde.fr*, 19 janvier 2021, en ligne : <https://www.lemonde.fr/economie/article/2021/01/19/le-pdg-de-danone-sous-pression-d-un-fonds-activiste_6066779_3234.html>.

— — —, « Danone prévoit la suppression de 2 000 postes, dont près de 400 en France », *Le Monde.fr*, 23 novembre 2020), en ligne : <https://www.lemonde.fr/economie/article/2020/11/23/pres-de-2-000-suppressions-d-emplois-chez-danone_6060768_3234.html>.

CONAC, P.-H., « Le nouvel article 1833 du Code civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise : constat ou révolution ? » (2019)

Rivista Orizzonti del Diritto Commerciale, en ligne : <<https://orбилu.uni.lu/handle/10993/46063>>.

CORBISIER, I., *La société, contrat ou institution ? droits étasunien, français, belge, néerlandais, allemand et luxembourgeois*, Bruxelles, Larcier, 2011.

DANONE, « B Corp », *World Food Company – Danone*, voir en ligne : <<https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html>>.

— — —, « Danone B Corp - Danone », *Entreprise agroalimentaire mondiale – Danone*, voir en ligne : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html>>.

— — —, « Danone's results center », *World Food Company – Danone*, en ligne : <<https://www.danone.com/investor-relations/results-center.html>>.

— — —, « Un héritage vivant », *Entreprise agroalimentaire mondiale – Danone*, en ligne : <<https://www.danone.com/fr/about-danone/ourhistory.html>>.

DIAMOND, S. F., « The Myth of Corporate Governance », 12 janvier 2020, en ligne : <<https://ssrn.com/abstract=3742395>>.

EASTERBROOK, F. H. et D. R. Fischel, « The Corporate Contract » (1989) 89:7 *Columbia Law Review* 1416-1448.

EUROPEAN COMMISSION, *Directorate-General for Justice and Consumers, Study on directors' duties and sustainable corporate governance*, Final report, 2020.

FREEMAN, R. E. et W. M. EVAN, « Corporate governance : A stakeholder interpretation » (1990) 19:4 *Journal of Behavioral Economics* 337-359.

FREEMAN, R. E., « The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions » (1994) 4:4 *Business Ethics Quarterly* 409-421.

— — —, *Strategic Management : A Stakeholder Approach*, Pitman, 1984.

FRIEDMAN, M., *Capitalism and Freedom*, Phoenix Books, Chicago, University of Chicago Press, 1962.

GRAZIANI, R., *Società benefit et société à mission: une étude comparative. Tesi di Laurea in Diritto privato comparato*, 2020.

HAURIOU, M., *Aux sources du droit: le pouvoir, l'ordre et la liberté*, 1933.

— — —, *La cité moderne et les transformations du droit*, Bloud & Gay, 1925.

JENSEN, M. C. et W. H. MECKLING, « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure » (1976) 3:4 *Journal of Financial Economics* 305-360.

JOLLY, J., « £30bn pension fund: we'll sack asset managers that ignore climate crisis », *The Guardian*, 27 janvier 2020, en ligne : <<https://www.theguardian.com/business/2020/jan/27/30bn-pension-fund-well-sack-asset-managers-that-ignore-climate-crisis>>.

LAMY, P., *Rapport du comité de mission*, 2021.

MAKORTOFF, K., « Influential Shareholder Adds to Pressure on Barclays over Fossil Fuel Loans », *The Guardian*, 12 février 2020, en ligne : <<https://www.theguardian.com/business/2020/feb/12/barclays-pressure-fossil-fuel-loans-asset-manager-amundi>>.

— — —, « Shareholders Push HSBC to Cut Exposure to Fossil Fuels », *The Guardian*, 10 janvier 2021, en ligne : <<https://www.theguardian.com/environment/2021/jan/10/shareholders-push-hsbc-to-cut-exposure-to-fossil-fuels>>.

PARLEMENT EUROPÉEN et CONSEIL, *Directive (UE) 2017/828 modifiant la directive 2007/36/CE en vue de promouvoir l'engagement à long terme des actionnaires*, 17 mai 2017, J.O. L. 132, 20 mai 2017, p. 1-25.

PARLEMENT EUROPÉEN et CONSEIL, *Directive 2014/65/UE concernant les marchés d'instruments financiers et modifiant la directive 2002/92/CE et la directive 2011/61/UE (refonte)*, 15 mai 2014, J.O. L. 173, 12 juin 2014, p. 349-496.

PARLEMENT EUROPÉEN et CONSEIL, *Directive 2007/36/CE concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées*, 11 juillet 2007, J.O. L. 184, 14 juillet 2007, p. 17-24.

PARLEMENT EUROPÉEN et CONSEIL, *Directive 2004/109/CE sur l'harmonisation des obligations de transparence concernant l'information sur les émetteurs dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation sur un marché réglementé et modifiant la directive 2001/34/CE*, 15 décembre 2004, J.O. L. 390, 31 décembre 2004, p. 38-57.

ROUSSEAU, S. et I. TCHOTOURIAN, « "L'intérêt social" en droit des sociétés : regards transatlantiques », (2009) *Revue des sociétés* 735-758.

RUELLAN, C., « Le défi activiste de Danone », *Forbes France*, 2 mars 2021, en ligne : <<https://www.forbes.fr/business/le-defi-activiste-de-danone/>>.

SJÅFJELL, B. et al., « Securing the Future of European Business : SMART Reform Proposals », *University of Oslo Faculty of Law Research*, n° 2020-11, *Nordic & European Company Law Working Paper*, n° 20-08, en ligne : <<https://ssrn.com/abstract=3595048>>.

SOCIÉTÉ À MISSION.COM, « Liste des Sociétés à mission », en ligne : <<https://societeamission.com/liste-des-societes-a-mission/>>.