

L'INFLUENCE DE L'ÉVOLUTION DU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

SUR LES DIRIGEANTS DES SOCIÉTÉS

ESSAI DE DROIT COMPARÉ (FRANCE ET ANGLETERRE)

ABI CHACRA Charbel

Faculty of Law

McGill University, Montreal

September 2006

"A thesis submitted to McGill University in partial fulfilment of the requirements of the degree of LLM, Master of Law"

© ABI CHACRA Charbel 2006



Library and
Archives Canada

Bibliothèque et
Archives Canada

Published Heritage
Branch

Direction du
Patrimoine de l'édition

395 Wellington Street
Ottawa ON K1A 0N4
Canada

395, rue Wellington
Ottawa ON K1A 0N4
Canada

Your file Votre référence

ISBN: 978-0-494-32876-7

Our file Notre référence

ISBN: 978-0-494-32876-7

NOTICE:

The author has granted a non-exclusive license allowing Library and Archives Canada to reproduce, publish, archive, preserve, conserve, communicate to the public by telecommunication or on the Internet, loan, distribute and sell theses worldwide, for commercial or non-commercial purposes, in microform, paper, electronic and/or any other formats.

The author retains copyright ownership and moral rights in this thesis. Neither the thesis nor substantial extracts from it may be printed or otherwise reproduced without the author's permission.

AVIS:

L'auteur a accordé une licence non exclusive permettant à la Bibliothèque et Archives Canada de reproduire, publier, archiver, sauvegarder, conserver, transmettre au public par télécommunication ou par l'Internet, prêter, distribuer et vendre des thèses partout dans le monde, à des fins commerciales ou autres, sur support microforme, papier, électronique et/ou autres formats.

L'auteur conserve la propriété du droit d'auteur et des droits moraux qui protègent cette thèse. Ni la thèse ni des extraits substantiels de celle-ci ne doivent être imprimés ou autrement reproduits sans son autorisation.

In compliance with the Canadian Privacy Act some supporting forms may have been removed from this thesis.

Conformément à la loi canadienne sur la protection de la vie privée, quelques formulaires secondaires ont été enlevés de cette thèse.

While these forms may be included in the document page count, their removal does not represent any loss of content from the thesis.

Bien que ces formulaires aient inclus dans la pagination, il n'y aura aucun contenu manquant.


Canada

Acknowledgements

Cette thèse est le résultat de multiples et grands efforts qui ont soutenu mon ardeur et à qui je dois une reconnaissance.

Mes remerciements les plus fervents sont adressés à Dieu qui m'a permis de rencontrer quelques personnes vraiment exceptionnelles.

Professeur Richard Janda m'a prodigué de valeureux conseils et a bien voulu supervisé cette thèse.

Madame Maria D'amico, sa secrétaire m'a doté d'une attention particulière et une patience inégalée.

Maitres Ana Atallah et Elias Elias m'ont accordé de précieux conseils dans le cadre d'une assistance poursuivie.

Hanes Black et Sam Moss se sont volontiers alignés pour une aide très singulière et sincère.

Maître Christine Abi Chacra, ma sœur, a constamment monopolisé tous ses efforts pour soutenir, discuter et appuyer mon travail.

Je ne peux pas oublier mes parents, Maitre Samir Abi Chacra et Docteur Caliopie Karkas, qui ont supporté tous les ennuis que cette œuvre a nécessités, pour leur incessant encouragement et leurs conseils précieux.

Résumé

La question du gouvernement d'entreprise, se définissant comme un système par lequel les compagnies sont dirigées et contrôlées, est généralement posée en termes de priorités.

Pour les uns, il conviendrait d'abord de garantir l'efficacité économique puis de traiter les conséquences sociales – '*Shareholder model*'. Pour les autres, la priorité serait avant tout partenariale, sociale, environnementale etc. – '*Stakeholder model*'.

Vers où va converger le gouvernement d'entreprise? Et quel serait son effet à l'égard des obligations des dirigeants sociaux?

Après une étude détaillée de son évolution au niveau européen et en particulier en France et en Angleterre, nous constatons que, d'un côté, sonner le glas de la théorie partenariale, serait aboutir à une idéologie complètement erronée et fausser la réalité même des choses. D'un autre côté, acclamer la primauté de l'unique système actionnarial serait une prétention assez dangereuse qui va à l'encontre de l'objectif même de cette théorie : la maximisation de la richesse globale et à long terme de l'entreprise étant, à notre avis, intimement liée à la prise en considération et à la réelle satisfaction des besoins et intérêts des différentes parties prenantes rattachées à l'entreprise.

Abstract

The essence of running an enterprise which is defined as a system by which the companies are lead and compared is generally set in priority terms.

For some, they favour in the first instance to secure the economic efficiency then to scope with the social problems at a later stage – '*Shareholder model*'. Others are inclined to consider that the priority lies into an environmental, sharing and caring society etc. – '*Stakeholder model*'.

Where the evolution of the corporate governance is going to lead to? And how does it affect the directors' responsibility?

After a thorough study of its European evolution in particular in France and England, we figure out that raising the black flag of the stakeholder theory will end up into an ideology completely false dislodging the concept of the natural reality around us. On the other side, claiming the predominance of the sole shareholder system will become a dangerous apprehension opposing the objective of this theory: In our perspective we see that the ultimate global wealth of the enterprise in the long run is closely linked to the consideration and the deep satisfaction of the needs and the interests of the different parties joining the enterprise.

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION.....	7
CHAPITRE 1 : La théorie de l'entreprise et les différentes conceptions.....	10
du 'corporate governance'	
1-Évolution de la formation et du concept même de la 'corporation'.....	10
ainsi que celui du gouvernement d'entreprise	
1.1 Une brève histoire de la formation de la 'corporation'.....	10
1.2 Le concept de la 'corporation'.....	12
1.3 Définition du gouvernement d'entreprise ou 'corporate governance'.....	13
2-Les deux conceptions majeures du gouvernement d'entreprise.....	14
2.1 La voie actionnariale ou 'Shareholder'.....	14
2.1.1 Arguments en faveur d'une grande participation des actionnaires.....	14
dans la gestion de l'entreprise	
2.1.2 La thèse de la séparation de la gestion et de la propriété de l'entreprise	15
2.1.2.1 La gestion et le contrôle sont sous la dépendance des propriétaires.....	16
2.1.2.2 Mais dans quelle mesure cela est-il vrai ?.....	17
Justification de la théorie de la séparation de la propriété et du contrôle	
2.2 La voie partenariale ou 'Stakeholder'.....	18
2.2.1 Une brève histoire du début de la tradition partenariale de l'entreprise	19
2.2.2 Les définitions de la notion même de 'partenaire' ou 'Stakeholder'	
ainsi que des différentes catégories de partenaires sociaux.....	20
2.2.2.1 Les définitions de la notion de stakeholder.....	20
2.2.2.2 La situation et la considération des divers partenaires internes et externes..	21
2.2.2.2.1 Les actionnaires.....	21
2.2.2.2.2 Les créanciers.....	21
2.2.2.2.3 Les employés.....	22
2.2.2.2.4 Les clients.....	23
2.2.2.2.5 La communauté locale	23
2.2.2.2.6 L'environnement.....	24
2.2.2.2.7 Les gouvernements nationaux et les institutions administratives	25
locales	
3- La théorie de l'entreprise ou - 'Theory of the firm'.....	25
3.1 La nature de l'entreprise.....	26
3.1.1 La théorie dite « de la propriété » ou « ownership theory ».....	26
3.1.2 L'entreprise comme un nœud de contrats.....	27
3.1.3 L'entreprise comme étant : « An economic institution which has a social.....	28
service as well as a profit making function»	
3.2 Le statut et le régime de responsabilité des dirigeants sociaux.....	29
3.2.1 Les considérations d'éthique dans le monde des affaires.....	30
3.2.2 L'histoire de la responsabilité des dirigeants sociaux.....	33
3.2.3 L'étendue de cette responsabilité	34
4- Descriptif de la pratique mondiale.....	36
CHAPITRE 2 : Le gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni.....	38
1-Régime général du gouvernement d'entreprise en Angleterre.....	38
1.1 Le rapport Cadbury 1992.....	38

1.2 Le rapport Greenbury 1995.....	39
1.3 Le rapport Hampel.....	39
1.4 La codification : ‘The Combined Code’	40
1.5 Le guide Turnbull	40
1.6 Le rapport Higgs	41
1.7 Le rapport Smith	41
2-Envers qui les dirigeants sont-ils responsables ?.....	42
2.1 Les obligations fiduciaires des dirigeants sociaux envers les actionnaires.....	42
2.2 La considération de la notion de ‘l’intérêt de l’entreprise dans son ensemble’	44
2.3 La considération des intérêts des autres partenaires.....	48
2.3.1 La prise en considération des intérêts des créanciers	48
2.3.2 Les employés.....	50
2.3.3 La question de la protection de l’environnement.....	53
2.3.4 La protection du consommateur.....	54
3-Réflexion sur la position du gouvernement d’entreprise en Angleterre.....	54
3.1 Les suggestions doctrinales.....	55
3.1.1 Sheridan et Kendall.....	55
3.1.2 D’autres contributions doctrinales.....	56
3.2 Les contributions gouvernementales.....	56
3.2.1 The Community Interest Company ou ‘CIC’	56
3.2.2 Le ‘Modernising Company Law - White Paper’	57
3.2.3 L’avant-projet ‘Company Law Reform Bill’, amendé en ‘Companies Bill’	58
3.2.4 Le ‘Operating and Financial Review’	59
CHAPITRE 3: Le gouvernement d’entreprise en France.....	62
1-Régime général du gouvernement d’entreprise en France.....	62
1.1 Le rôle de la législation et de l’autorégulation statutaire	62
1.2 La réglementation en la matière	64
1.2.1 Le rapport Viénot I	64
1.2.2 Le rapport Marini	66
1.2.3 Le rapport Viénot II	66
1.2.4 La loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations	67
économiques ou Loi ‘NRE’	
1.2.5 Le rapport Bouton	68
1.2.6 Le rapport de l’Institut Montaigne	69
1.2.7 La loi relative à la sécurité financière ou ‘LSF’	69
1.2.8 Le gouvernement d’entreprise des sociétés cotées.....	70
1.2.9 Le rôle des parlementaires.....	70
1.3 La nature de la société	71
2-Envers qui les dirigeants sont-ils responsables ?.....	73
2.1 La notion d’‘intérêt social’	74
2.1.1 Définition de la notion de l’intérêt social	75
2.1.2 Le contenu de la notion d’intérêt social	76
2.1.3 La distinction de la notion d’intérêt social avec d’autres notions voisines	78
2.2 La question de la responsabilité des dirigeants	80
2.2.1 La responsabilité civile.....	80
2.2.1.1 La responsabilité du dirigeant à l’égard de la société et des associés.....	80
2.2.1.2 La responsabilité du dirigeant à l’égard des tiers.....	83

2.2.1.3 La responsabilité aggravée en cas de ‘redressement’ ou ‘liquidation judiciaire’ de la société	81
2.2.2 La responsabilité pénale	83
2.2.3 L’article L 266 du Livre des Procédures Fiscales	83
2.2.4 La question de l’existence réelle de cette responsabilité	84
2.3 La finalité de la mission du conseil	85
2.4 L’attitude du droit positif français à l’égard de quelques partenaires sociaux	87
2.4.1 En effet, et concernant la relation actionnaires – salariés	87
2.4.2 Quant aux créanciers	89
2.4.3 Quant à l’environnement	90
2.5 L’attitude ‘d’entreprise citoyenne’ va de paire avec la notion de ‘responsabilité sociale’ de cette dernière.	91
3-Réflexion sur la position du gouvernement d’entreprise en France	92
3.1 L’adaptation des sociétés françaises aux principes du gouvernement d’entreprise	92
3.2 Le droit français va-t-il évoluer sous la pression des forces extérieures de révolution de l’actionnariat des sociétés ?	93
Chapitre 4 : Future Direction du ‘corporate governance’	96
1- Absence d’unicité de système du ‘corporate governance’	96
1.1 Les causes de la diversité des systèmes	96
1.2 La multiplicité des systèmes de gouvernement d’entreprise et leur partition entre ‘outsider system’ et ‘insider system’	99
1.3 La problématique et les enjeux	100
2- La convergence ou la divergence des systèmes (exposé des théories)	102
2.1 La convergence	103
2.1.1 Vers le système anglo-saxon du ‘Shareholder system’	104
2.1.2 Vers le système dit de ‘Stakeholder’	106
2.1.3 Vers un système hybride	107
2.2 La Convergence Fonctionnelle	108
2.3 La divergence	108
2.3.1 Critique de l’idée même de la convergence	109
2.3.2 Les raisons de la persistance de la diversité des systèmes	110
3- Appréciation critique	111
4- Réflexion sur le gouvernement d’entreprise contemporain et sa future direction en Europe	118
4.1 Au niveau du droit communautaire européen	118
4.1.1 La ‘Société Européenne’	119
4.1.2 L’implication des travailleurs dans les affaires des sociétés anonymes européennes	121
4.1.3 La directive AMD	122
4.1.4 Le livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises	123
4.2 Au niveau des pays nationaux et spécialement ceux qui ont fait l’objet de notre étude	124
CONCLUSION	127
BIBLIOGRAPHIE	129
ANNEXE	137

INTRODUCTION

« C'est une expérience éternelle que tout homme qui a du pouvoir est porté à en abuser : il va jusqu'à ce qu'il trouve des limites. Qui le dirait ? La vertu même a besoin de limites. Pour qu'on ne puisse abuser du pouvoir, il faut que, par la disposition des choses, le pouvoir arrête le pouvoir »¹.

Ce principe de gouvernement formulé il y a près de trois siècles par Montesquieu, reste très actuel. Les divers scandales qui nous sont livrés régulièrement par l'actualité, nous conduisent à dresser, encore aujourd'hui, un constat semblable à celui établi par l'auteur de *l'Esprit des Lois* et à rechercher la mise en place de contre-pouvoirs. Telle est, dans le domaine des sociétés commerciales, la vocation de la '*corporate governance*'.

La '*corporate governance*' s'inscrit dans un mouvement de réforme qui, d'abord apparue aux Etats-Unis, s'est ensuite propagée au Royaume Uni - c'est-à-dire dans des économies dans lesquelles le financement des entreprises provient essentiellement des marchés financiers – et cela avant de gagner l'ensemble des autres pays dotés d'une économie libérale.

Les débats entre acteurs sociaux sur le rôle de l'entreprise, sur sa responsabilité envers les partenaires sociaux et envers la société en général sont animés et les avis divergent fréquemment. La question est généralement posée en termes de priorités. Pour les uns, il conviendrait d'abord de garantir l'efficacité économique puis de traiter les conséquences sociales – '*Shareholder model*'. Pour les autres, la priorité serait avant tout partenariale, sociale, environnementale et la préséance est donnée davantage à la clientèle, aux investisseurs, aux créiteurs etc., en résumé à tous les partenaires sociaux² pour la richesse globale de l'entreprise – '*Stakeholder model*'.

Mais un sens propre à cette confrontation des points de vue entre intérêts économiques et intérêts sociaux, intérêts locaux et intérêts plus larges, intérêts à court

¹ Montesquieu, *De l'Esprit des Lois* (1758), Première partie, Livre XI : «Des lois qui forment la liberté politique dans son rapport avec la constitution», chapitre IV : «Continuation du même sujet», Paris, Garnier Flammarion, 1979 à la p. 293.

² La notion de « partenaire social » est ici employée dans le sens donné au mot « stakeholder » dans le Petit Glossaire de la *corporate governance* de l'ouvrage suivant : J.J. Caussain, *Le Gouvernement d'Entreprise, Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec à la p. 170.

terme et intérêts à long terme, intérêts privés et intérêts publics, intérêts des actionnaires et intérêts des salariés est parfois difficile à concevoir.

Nous nous demandons s'il est toujours vrai, et nous osons dire toujours juste, que des dirigeants s'adressant aux actionnaires d'une société leur disent : «*Our mission is to create value for you, and we will do just that* »?³ Cette affirmation présuppose que la société, dans sa structure, son organisation, son fonctionnement, et dans le régime de responsabilité de ses dirigeants est explicitement orientée vers l'intérêt des propriétaires.

Mais avec les cris des actionnaires minoritaires, des employés, des clients, des investisseurs, de l'État pour la protection de l'environnement... comment le régime du 'corporate governance' applicable aux sociétés aménage-t-il un compromis entre les différents intérêts en question?

Vers où convergera, du point de vue législation et faits, le gouvernement d'entreprise? Et quel serait l'effet de cette convergence à l'égard des obligations des dirigeants sociaux?

L'objectif de cette thèse consiste à élaborer envers qui les dirigeants des sociétés sont redevables. Elle s'inscrit au carrefour du droit des sociétés, du droit du marché et du droit du 'management', dans une perspective de droit international comparé et plus précisément d'étude de droit comparé entre les deux États français et anglais au sein de l'Union Européenne.

Dans un premier lieu, la thèse proposée va aborder les différentes théories et étapes de formation de la 'corporation' ainsi que les diverses philosophies de séparation de la propriété - 'ownership' - de la gestion du contrôle - 'control' - , pour pouvoir comprendre et appréhender davantage, avec l'évolution des temps, les différents intérêts sociétaires, sociaux, humanitaires, environnementaux, actionnariaux etc. qui entrent en jeu ainsi que la divergence de régime de responsabilité des dirigeants des sociétés; *Responsabilité dépendant intimement des différents intérêts que le régime du gouvernement d'entreprise veut prendre en compte, explicitement ou implicitement.* (Chapitre 1).

³ Voir le message du président du conseil d'administration de la société *Coca-Cola* adressé aux actionnaires de la société et inclus dans le rapport annuel de 1999 dans l'ouvrage suivant : Frédéric Peltier, *La corporate governance au secours des conseils d'administration*, Dunod, 2004.

Cette étude de droit comparé dans des pays européens trouve une véritable valeur actuelle d'autant plus que le principe de la liberté d'établissement des sociétés⁴ dans le cadre de l'Union Européenne, principe bien établi par l'arrêt '*Inspire Art*' de la Cour de Justice de la Communauté Européenne⁵ du 30 septembre 2003⁶, rend possible, au delà de toute frontière physique, le libre établissement des sociétés. Ce dernier a provoqué, au sein de l'Union, l'existence d'un terrain de compétition d'intérêts poussant même les législateurs à l'élaboration de lois de plus en plus attractives; lois de toute actualité et modernité ; L'Angleterre (Chapitre 2) et la France (Chapitre 3) formant les terrains d'étude de notre thèse.

Nous nous demandons, à la fin, si, dans le domaine du gouvernement d'entreprise, ce mouvement s'inscrit dans une certaine divergence ou plutôt les différentes législations vont converger vers une seule théorie se limitant à un seul groupe d'intérêt? (Chapitre 4)

Quelles en sont les conséquences sur le plan de la responsabilité des dirigeants des sociétés ? Envers qui réellement, et même parfois au delà de la lettre de la loi, sont-ils redevables?

⁴Par les deux arrêts *Centros* et *Uberseering*, la cour considère que le refus d'immatriculation de la société déjà constituée conformément à la législation d'un Etat membre, ainsi que le refus de reconnaître la capacité juridique d'une société constituée conformément à la législation d'un Etat membre, dans lequel elle a son siège statutaire, constituent une entrave à la liberté d'établissement.

⁵ CJCE, 30 septembre 2003, aff.C-167/01. : V.D, 2003, p.2504, Bull Joly déc 2003 note M.Menjuq ; D. 2003, p.2504 n°36, actualité jurisprudentielle. D.2004, p.491.

⁶ Les faits ayant donné lieu au litige sont les suivants: un résident hollandais avait constitué au Royaume-Uni une société à responsabilité limitée (private limited company by shares), dénommée Inspire Art. Quelques semaines après son immatriculation au Royaume-Uni, la société ouvrit une succursale à Amsterdam où était exercée la totalité de l'activité sociale de vente d'objets d'art. Au titre de sa succursale, la société Inspire Art était immatriculée sans que soit mentionné le fait qu'il s'agissait d'une société étrangère de pure forme (pseud-foreign company) en application de la loi hollandaise du 17 décembre 1997 dénommée WFBV. Considérant que la mention est obligatoire, la chambre de commerce d'Amsterdam saisit le tribunal d'Amsterdam afin que soit ordonnée la rectification du registre du commerce par l'ajout de ladite mention. La société en question s'opposa à cette rectification en soutenant qu'elle était conforme à la loi et que si elle était considérée comme société de pure forme étrangère, la WFBV était contraire au droit communautaire.

Chapitre 1
La théorie de l'entreprise
et les différentes conceptions du 'corporate governance'.

Nous nous intéressons au début de ce chapitre à l'évolution de la formation et du concept même de la 'corporation' ainsi que celui du gouvernement d'entreprise, 'corporate governance' (1), nous approfondissons ensuite les deux conceptions majeures du gouvernement d'entreprise (2) avant d'élaborer une étude sur la théorie de l'entreprise ou - 'Theory of the firm'- (3). Nous concluons ce chapitre par un petit descriptif de la pratique mondiale en 'corporate governance' (4).

1-Évolution de la formation (1.1) et du concept même de la 'corporation' (1.2) ainsi que celui du gouvernement d'entreprise (1.3).

1.1 Une brève histoire de la formation de la 'corporation' : Depuis le début des temps, et surtout depuis le commencement du commerce en Occident, les marchands se sont associés. Des formes de firmes de commerce ont pris naissance dans l'ancienne Rome s'occupant des transactions couvrant la méditerranée.

Pour pouvoir explorer les formes sociétales les plus primitives, nous devrions remonter sinon à l'Ancienne Rome du moins au temps des IXème et Xème siècles soulignés par l'apparition d'une des premières institutions commerciales : la '*societas maris*' ou société maritime⁷. Cette société était aussi connue sous le nom de '*collegantia*' et était composée de deux associés, un '*socius stans*' demeurant sur terre et un '*socius tractator*' qui serait à bord⁸. Ce mécanisme a permis l'échange des biens par voie maritime et suscita un mouvement de biens à l'intérieur des territoires donnant ainsi naissance à un réseau d'échange commercial.

L'individualisme commercial ne pouvant plus faire face à ce réseau d'échange commercial ne cessant plus de se développer. Plusieurs efforts ont été exercés pour

⁷ P. Huvelin, *L'histoire du droit commercial : Conception Générale, Etat actuel des Etudes*, Paris, Librairie Léopold Cerf, 1904.

⁸ F. Braudel, *Civilisation matérielle, Economie & Capitalisme, les jeux de l'échange, XV^e- XVIII^e siècles*, t.2, Armand Colin, 1979.

pouvoir s'y intégrer et surmonter les difficultés qui s'y attachent. Ainsi la naissance de la '*compagnia*' fut le produit de ses efforts.

En effet, la '*compagnia*' consistait en une association familiale formée de père, fils, frères et autres parents⁹ ; il s'agissait d'une société fermée dans laquelle travail, capital, bénéfices et risques, etc. étaient mis en commun d'où son nom (*cum* : avec) et (*panis* : pain) et dont la responsabilité de ses membres était à la fois personnelle, solidaire et indéfinie.

D'un pays à un autre, les formes divergent et se développent au cours des années et des siècles ; prenant plus d'ampleur et d'envergure avec des champs d'application de plus en plus large. C'est le cas de la '*Magna Societas*' en Allemagne et de la '*Grosse Ravensburger Gesellschaft*' où plus d'une famille se réunissent et se groupent. Ce qui aboutit à avoir à la fin du XV^{ème} siècle des formes de sociétés avec entre 80 et 90 associés et un capital social assez important¹⁰. C'est ainsi qu'en France et avec l'ordonnance de l'an 1673, que ce type de société fut nommé par 'sociétés générales'. Comme elles furent aussi connues sous le nom de 'sociétés libres' ou 'sociétés à nom collectifs'¹¹.

Tant que la responsabilité liée à ce type de sociétés était solidaire et indéfinie, plusieurs risques de perte des fonds familiaux étaient en jeu. La solution fut dans la création d'une nouvelle forme de société, notamment la société à responsabilité limitée qui, se propageant à travers toute l'Europe, remplaçait graduellement la société de famille. Cette dernière est caractérisée par la distinction entre la responsabilité des dirigeants et celle de ceux qui investissent leur argent et qui ne désirent être responsables que pour la somme versée.

C'est dans cette mouvance de multiplication des formes sociales qu'apparaît aussi les sociétés par actions : sociétés à capital social dispersé et possédé par plusieurs actionnaires de plus en plus nombreux.

⁹ *Supra* note 7 à la p. 56.

¹⁰ Ce genre de sociétés était concentré et modelé autour de la notion de famille, permettant aussi bien la préservation de la fortune familiale ainsi que la survie de tout le clan.

¹¹ Philippe Merle, *Droit Commercial- Sociétés commerciales*, Dalloz, 10 éd., 2005.

C'est ainsi que, d'un champ à un autre, la 'corporation' est entrée et devenue presque dominante. Cela dépendait du caractère public de l'activité sociale ainsi que du montant du capital fixe pour la poursuivre.

Sur la base de ce développement sociétal, la quasi-totalité des activités économiques, industrielles et commerciales se sont progressivement exercées sous une forme corporative ; cette dernière se caractérisant par son aspect de 'propriété multiple'.

C'est déjà depuis le 19^{ème} siècle qu'Adam Smith dans son ouvrage sur la Richesse des Nations (*The Wealth of Nations*) rendait compte des questions liées aux sociétés anonymes dont les dirigeants ne détenaient aucun, ou très peu, de capitaux personnels :

Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honor, and very easily give themselves a dispensation from having it. Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company¹².

Vers les années 1920, plusieurs personnages académiques, comme notamment Keynes (1931) observent le phénomène de la séparation de la propriété du capital social et du pouvoir de contrôle. Et en 1932, Adolph Berles Jr, Professeur de droit à l'université de Colombia et Gardiner Means, économiste à Harvard, ont publié leur classique ouvrage intitulé '*The Modern Corporation and Private Property*'. Leur thèse centrale est basée sur l'idée de la croissance progressive de l'actionnariat qui devient de plus en plus dispersé aboutissant à une séparation de la propriété et du contrôle.

La thèse de Berle et Means est basée sur trois fondements. La dispersion de la propriété du capital à un grand nombre d'actionnaires ne pouvant plus se prévaloir de la propriété d'une grande fraction du capital, la petite entité de contrôle ainsi que la divergence d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants.

Cette forme de société continue à grandir et devient le type d'entreprise dominant du 20^{ème} siècle. D'où le concept même de 'corporation'.

1.2 Le concept de la 'corporation' : Le concept de la 'corporation' est fondamental dans le développement du droit de l'entreprise. En effet,

¹² Adam Smith, *The Wealth of Nations*, 1776, en ligne : Bibliomania.com
<<http://www.bibliomania.com/2/1/65/112/frameset.html>>.

[The corporation] has been and remains the chief vehicle of economic advance, and its influence in the society in which we live is pervasive. This theme has been extensively developed by economist, sociologists and other writers, and no elaboration is needed here. The corporation, through which so much has been accomplished, is unquestionably one of the most significant concepts in our system of jurisprudence¹³.

La 'corporation' est une structure légale qui, à travers sa personnalité morale séparée, produit une reconnaissance légale à des corps de personnes, associés ensemble, comme porteurs distinctifs de droits sous un nom collectif et avec des conséquences légales distinctes¹⁴.

Mais l'émergence de la 'corporation' n'était pas absolue et unifiée. Une gestion avec dispersion de capital dans certains pays, alors que dans d'autres, une classe de dirigeants a pris naissance progressivement sans qu'elle soit accompagnée nécessairement de capital social dispersé. Certaines fondations sont restées, dans différents pays, à caractère familial et d'autres sont marquées par le contrôle de l'Etat ou des banques possédant des actions sociales. Quant au concept même de la 'corporation', il s'inscrit essentiellement dans le cadre du développement du gouvernement d'entreprise ou 'corporate governance'.

1.3 Définition du gouvernement d'entreprise ou 'corporate governance': Les commentateurs parlent de gouvernement d'entreprise comme étant un terme indéfini, dont nous connaissons essentiellement la nature, mais dont la définition ne procure pas une image précise.

Plusieurs définitions existent et diffèrent l'une de l'autre. Par exemple, le 'Cadbury Report' (1992) et le 'South African King Report' définissent simplement le gouvernement d'entreprise comme un système par lequel les compagnies sont dirigées et contrôlées¹⁵.

Plusieurs rapports récents sur le gouvernement d'entreprise ont essayé de clarifier le concept. Un, par exemple, cite ce qui suit :

¹³ F. Braudel, *The Wheels of Commerce Civilisation and Capitalism 15th-18th Century*, vol. 2, 1982 à la p. 12.

¹⁴ Voir *The Case of Sutton Hospital*, 10, Coke Rep., 1613 aux n° 1-32 ; W. Hohfeld, *The Nature of Stockholders' Individual Liability for Corporation Debts*, 9, Colum.L.Rev, 1909 à la p. 285 ; E. Freund, *The Legal Nature of Corporations*, New York, Burt Franklin, 1897 à la p. 9.

¹⁵ Citation originale: «The system by which companies are directed and controlled».

Corporate Governance refers generally to the legal and organisational framework within which, and the principles and processes by which, corporations are governed. It refers in particular to the powers, accountability and relationships of those who participate in the direction and control of a company¹⁶.

Les modèles de gouvernement d'entreprise et la diversité des systèmes dans le monde constituent un champ d'étude majeur basé sur des pré-conditions nécessaires et particulières à l'élaboration de chaque système dans ses traditions et sa culture.

2-Les deux conceptions majeures du gouvernement d'entreprise :

En effet, les commentaires contemporains sur le gouvernement d'entreprise peuvent en termes généraux être divisés en deux champs principaux : les uns considèrent le gouvernement d'entreprise comme construisant des mécanismes effectifs pour satisfaire les étroites attentes des actionnaires, les autres mettent l'accent sur les attentes d'une variété de personnes, groupes et entités qui interagissent avec l'entreprise.

Plusieurs auteurs dont notamment, Letza, Sun et Kirkbride expliquent la différence entre les deux directions du même concept, ils citent ce qui suit :

Such a division hinges on the purpose of the corporation and its associated structure of governance arrangements understood and justified in theory. On one side is the traditional shareholding perspective, which regards the corporation as a legal instrument for shareholders to maximise their own interests-investment returns...On the other side is the stake-holding perspective newly emerged in the later 20th century, which, positions itself on the contrary to the traditional wisdom and views the corporation as a locus in relation to wider external stakeholders' interests rather than merely shareholders' wealth¹⁷.

2.1 La voie actionnariale ou 'Shareholder'.

2.1.1 Arguments en faveur d'une grande participation des actionnaires dans la gestion de l'entreprise : La notion de propriété de l'entreprise et l'idée même des intérêts des actionnaires sont intimement liés à celle de l'entreprise. Ces dernières soutenant la voie 'Shareholder'.

¹⁶ «Directors' Duties and other Obligations under the Corporations Act» (Novembre 2001), en ligne: HIH Royal Commission <<http://www.hihroyalcom.gov.au>> au para 76.

¹⁷ Voir Steve Letza, Xiuping Sun et James Kirkbride, *A Critical Review of Corporate Governance*, Oxford, Blackwell, 2004 aux pp. 242-43.

En effet, pour les partisans de cette conception, l'argument fondamental en faveur de l'augmentation de la participation des actionnaires dans la gestion est basé sur l'idée que les actionnaires possèdent l'entreprise¹⁸. La propriété est la description d'une relation légale avec un objet. Les intérêts propriétaires sont les plus forts dans les systèmes juridiques légaux auxquels sont attachés des droits et des responsabilités. Ces droits incluent le pouvoir de posséder, de contrôler et même de détruire l'article en question.

Par conséquent, et concernant les actionnaires, ces derniers ont le droit de contrôler et de diriger les activités de l'entreprise. Et cela est particulièrement illustré par le fait qu'ils conservent toujours le droit de mettre fin à l'entreprise.

Une autre manifestation des intérêts propriétaires consiste dans le fait que le contrôle de ces intérêts peut être délégué ou assigné à d'autres personnes. Cette délégation est devenue en quelque sorte la norme dans la structure de l'entreprise actuelle, où les actionnaires confèrent le pouvoir de direction à des dirigeants. C'est sur la base de cette délégation que se justifie la place privilégiée qu'occupent les actionnaires de la société dans la conception 'Shareholder'.

Une des conséquences naturelles qui découlent du fait de la propriété de l'entreprise par les actionnaires, consiste à voir que les intérêts de ces derniers doivent être alignés avec ceux de la firme elle-même. Cette idée s'inscrit dans le débat sur la thèse de la séparation de la gestion et de la propriété de l'entreprise.

2.1.2 La thèse de la séparation de la gestion et de la propriété de l'entreprise.

Selon les partisans de la conception actionnariale de l'entreprise, la séparation entre la propriété et la gestion ne doit pas être envisagée en dehors de cette vision : la gestion et le contrôle étant sous la dépendance des propriétaires (2.1.2.1). Mais dans quelle mesure cela est-il vrai ? (2.1.2.2).

¹⁸ Il a été proposé par certains commentateurs que les actions ne constituent pas la propriété. Pour une discussion des difficultés dans la définition du statut légal et la nature des actions, Voir LCB Gower, *Principles of Modern Company Law*, 4^e éd., London, Stevens, 1979 à la p. 379 ; Paddy Ireland, Ian Grigg-Spall et Dave Kelly, *The Conceptual Foundations of Modern Company Law*, 14, *Journal of Law and Society*, 1987 à la p. 149, aux n° 152-54; Robert Pennington, *Can shares in companies be defined?*, 10 *The Company Lawyer*, 1989 à la p. 140.

2.1.2.1 La gestion et le contrôle sont sous la dépendance des propriétaires.

En effet, cette séparation aboutit à avoir des dirigeants placés dans une position où ils dépensent l'argent d'autrui. Dans l'étude du gouvernement d'entreprise, cette problématique est bien connue, elle procède de la conception du gouvernement d'entreprise dans le cadre de la théorie de l'agence¹⁹.

En réalité, le concept de l'agence consiste dans l'explication naturelle de la situation même des dirigeants ; ces derniers, s'ils sont prospères, ne peuvent rapporter pour eux tous les gains, de même qu'ils ne souffrent pas personnellement des pertes causées. Comme le note Daniel Fishel, « They have less incentive to maximise wealth than if they themselves were the principals »²⁰.

C'est déjà, depuis le 18^{ème} siècle que l'économiste Adam Smith a retenu dans son ouvrage «*An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*» ce qui suit :

The directors of such [joint-stock] companies, however, being the managers rather of other people's money than of their own, it cannot well be expected, that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private copartnery frequently watch over their own²¹.

Certains commentateurs plus récents, critiquent le concept même de la séparation de la propriété et de la gestion, comme notamment Nicholas Wolfson qui dénote ce qui suit : « The fundamental design of the reform is to place control over the corporation in the hands of people whose major interests are elsewhere »²².

D'autres comme Carter et Lorsch citent ce qui suit :

Today, having as many truly independent directors as feasible has become a synonym for effective corporate governance... [t]his creates a difficulty that is rarely discussed. Having an overwhelming majority of independent directors means having a board that is likely to know little about the business or its industry²³.

¹⁹ Daniel Cheffins, «Current Trends in Corporate Governance: Going from London to Milan Via Toronto» (1999) 10 Duke J. Comp. & Int'l L. aux n° 5-15.

²⁰ Daniel Fishel, «The Corporate Governance Movement», (1982) 35 Vand. L. Rev. aux pp. 1259-1262.

²¹ Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, 1776 (première publication 1776) à la p. 699.

²² Nicholas, Wolfson, *The Modern Corporation-Free Markets Versus Regulation* 1984 à la p. 83, tel que cité dans John Farrar, *Corporate Governance in Australia and New Zealand*, Melbourne, Oxford UP, 2001 à la p. 346 [Farrar, «Corporate Governance»].

²³ Colin B Carter et Jay W Lorsch, «Back to the Drawing Board», Harvard Business School Press [Boston, Mass] (2004) 44.

L'idée sous-jacente dans ces critiques revient à dire que les actionnaires sont propriétaires de l'entreprise et contrairement aux dirigeants sociaux, ils investissent par leurs propres fonds dans les activités sociales.

Par conséquent, la séparation stricte entre la propriété et la gestion est critiquable et comme les actionnaires sont en quelque sorte propriétaires, il devrait en résulter une augmentation de leur rôle dans le cadre de la gestion de l'entreprise.

2.1.2.2 Mais dans quelle mesure cela est-il vrai ? Justification de la théorie de la séparation de la propriété et du contrôle.

La thèse de l'indépendance reste, cependant, toujours justifiée et basée sur plusieurs arguments en faveur du maintien de la division entre la propriété et la gestion. Et la question qui se pose consiste à savoir si la propriété dispersée aboutirait naturellement à une exclusion, des affaires de gestion, des 'supposés propriétaires'. De même, une stricte séparation n'aboutirait-elle pas à une meilleure profitabilité ?

En effet, trois types de considérations entrent en jeu sur ce niveau, des considérations pratiques, qualitatives et altruistes.

D'un côté, et vu l'étendue de la propriété de la corporation, ce n'est *pragmatiquement* pas défendable pour tous les actionnaires de participer à la gestion de l'entreprise. Et cela est justifié par la nature même ainsi que le développement de la création de l'entreprise. Une des raisons fondamentales, qui justifie que des groupes de personnes utilisent la structure de l'entreprise pour engager des activités, reliées au commerce généralement, c'est que par le véhicule de l'entreprise, un grand nombre de personnes peuvent poursuivre des projets en commun avec d'autres²⁴. Donc, l'efficacité nous force à réduire le nombre de personnes engagées dans le processus de la prise des décisions.

D'un autre côté, et quant au choix de ces personnes, plusieurs *considérations qualitatives* affirment qu'une meilleure rentabilité recommande des dirigeants non-actionnaires. Selon certains auteurs, comme Colin Carter et Jay Lorsch, l'indépendance des dirigeants influe sur la performance même de l'entreprise.

²⁴ Cela, cependant, n'explique pas nécessairement une stricte et brusque division entre la propriété et la gestion.

Ils citent ce qui suit:

Aligning director interest with those of shareholders, by making them shareholders, can erode the directors' independence and even act as a catalyst for actions that are not in the interests of all shareholders. Directors who own stock could think about what is in their personal interests as shareholders and not think broadly about all the shareholders²⁵.

D'autres comme Fred Hilmer et Lex Donaldson croient au contraire, ils citent que :

The first assumption of the independent director dogma is that boards made up predominantly of independent outside directors produce better results than boards made up predominantly of managers. Researchers have examined companies to see whether this is true. The results are fascinating. Most studies fail to find that outsider-dominated boards are associated with more profitable companies. On the contrary, most studies find that outsider-dominated boards produce poorer company performance and that insider-dominated boards are superior²⁶.

Mais, en réalité le succès ou l'échec d'une entreprise sont déterminés essentiellement par plusieurs variables comme les aléas du marché, la nature de l'industrie et le climat économique général plutôt que par le caractère dispersé ou fermé de la propriété.

Enfin, l'argument en faveur de la séparation de la propriété et de la gestion, c'est que des dirigeants indépendants sont mieux équipés pour compter et balancer les intérêts de tous les partenaires sociaux dans leur prise de décision. L'indépendance aboutit à une meilleure qualité de dirigeants et à de meilleures décisions embrassant le plus d'intérêts rentrant en jeu.

2.2 La voie partenariale ou 'Stakeholder'.

C'est ainsi qu'il est possible de concevoir un autre système de gouvernement d'entreprise valorisant la création de valeur pour l'ensemble des partenaires (valeur partenariale ou stakeholder value) et favorisant ainsi une coopération créatrice de richesses matérielles et humaines entre ces différentes parties prenantes (actionnaires, salariés, créanciers, fournisseurs, clients...).

²⁵ *Supra* note 23 à la p. 43.

²⁶ Fred Hilmer et Lex Donaldson, «Management Redeemed» [Sydney] (1996).

Dans cette optique, la performance de l'entreprise n'est plus appréciée au regard des seuls intérêts des actionnaires (shareholders) mais au regard de ceux de l'ensemble des partenaires (stakeholders).

Dès lors, le système de gouvernement d'entreprise doit inciter les dirigeants à mettre en œuvre des activités de création et de redistribution des bénéfices à l'ensemble des partenaires de la firme afin de maximiser sa valeur globale. Cette théorie a fait l'objet de plusieurs commentaires académiques²⁷.

Qui sont ces partenaires ? Comment devront-ils être gérés ? Les dirigeants devraient-ils être tenus par la loi à prendre en considération les motifs de tous les partenaires ? Comment la loi incite-elle les entreprises à reconnaître et protéger les intérêts de tous les partenaires ? Devrons-nous étendre les principes de la théorie des stakeholders au monde entier aboutissant à une Société stakeholder ? Qu'est-ce que l'entreprise doit à ses partenaires ? Existont-ils des obligations morales entre l'entreprise et les partenaires ? Quelle serait la source et la justification de telles obligations ?

2.2.1 Une brève histoire du début de la tradition partenariale de l'entreprise : La détermination exacte du début du débat sur le gouvernement d'entreprise et sur la conception partenariale est difficile à déterminer²⁸. Cependant, plusieurs facteurs ont rendu ce débat proéminent : il s'agit notamment de la question de la séparation de la propriété et de la gestion²⁹, du rôle actif de la société dans la génération du bien-être social, de l'énorme pouvoir de la corporation et de ses incidences sur la vie quotidienne...

L'utilisation du terme de 'stakeholder' ou de 'partenaire' est survenue dans les années 80. L'auteur protagoniste en la matière est le professeur R. Edward Freeman's³⁰. Cependant, le terme 'stakeholder' a été utilisé bien avant par William Safire dans le New York Times³¹. Toutefois, dans son sens moderne ce terme a été employé par Croon et Whitlau³² (se référant aux différents intérêts relatifs à l'entreprise).

²⁷ Donaldson et Preston, «The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications» (1995) 20 Academy of Management Review 65.

²⁸ Farrar, «Corporate Governance», *supra* note 22 aux pp. 7-19.

²⁹ Pertinence illustrée en 1932 par Berles and Means dans leur ouvrage intitulé : «The Modern Corporation and Private Property » [Berles et Means].

³⁰ Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, 1984.

³¹ Safire, «Stakeholders Naff? I'm Chuffed» *The New York Times* (5 mai 1996), 26 au para 6.

³² *Ibid.* citant aussi Croon et Whitlau, *Handbook for Managers*, 1975.

2.2.2 Les définitions de la notion même de 'partenaire' ou 'Stakeholder' (2.2.2.1)
ainsi que des différentes catégories de partenaires sociaux (2.2.2.2).

2.2.2.1 Les définitions de la notion de stakeholder sont multiples et assez variables jusqu'au point où certains juristes considèrent qu'il y a presque autant de définitions qu'il y a d'auteurs qui ont écrit en la matière.

Nous retenons la définition suivante en guise d'introduction : «The term 'stakeholder' can encompass a wide range of interests: basically it is any individual or group on which the activities of the company have an impact³³». Selon cette définition, les partenaires englobent alors les fournisseurs, les employés, les clients, les créanciers, le gouvernement... partenaires sur qui les activités de la société ont un impact.

Mais la véritable caractéristique des partenaires ressort de la relation mutuelle qu'ils ont avec la société dans une mesure d'influence réciproque :

The flows between the firm and its stakeholders run in both directions; each stakeholder is perceived as contributing something and receiving something from the corporation (even involuntary and essentially passive stakeholders contribute by tolerating the existence and operation of the firm, and receive some combination of benefits and harms as a result)³⁴.

Par conséquent, comme l'indiquent James E Post, Lee E Preston et Sybille Sachs, il s'agit aussi bien des personnes ou des circonscriptions touchées par l'activité sociale que celles qui contribuent « volontairement ou involontairement à sa force créatrice de capacité et à ses activités » [notre traduction]³⁵.

En fin de compte, et en analysant la situation sous un aspect de conventions multiples entre l'entreprise et les partenaires, nous retenons avec R E Freeman and W M Reed³⁶ la distinction entre les *partenaires internes* et les *partenaires externes* : les premiers étant les propriétaires, les dirigeants et les salariés ; Quant aux clients,

³³ Christine Mallin, *Corporate Governance*, Oxford, Oxford UP, 2004 à la p. 43.

³⁴ Stephen M Bainbridge, «Corporate Decision-Making and the Moral Rights of Employees: Participatory Management and Natural Law» (1998) 43 Vill. L. Rev. 741.

³⁵ J E Post, L E Preston et S Sachs, *Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth*, Stanford, CA, Stanford Business Books, 2002 [Post, Preston, Sachs] comprenant la définition de "Stakeholder" comme étant: "The stakeholders in a corporation are the individuals and constituencies that contribute, either voluntarily or involuntarily, to its wealth-creating capacity and activities, and that are therefore its potential beneficiaries and/or risk bearers".

³⁶ Voir (1990) 19 Journal of Behavioral Economics 337.

investisseurs et tous les autres groupes d'intérêts, ces derniers forment la catégorie des partenaires extérieurs.

2.2.2.2 Etudions successivement la situation et la considération de chacun de ces divers partenaires aussi bien internes qu'externes.

2.2.2.2.1 En ce qui concerne les actionnaires, alors que, traditionnellement, ils sont exclus de la catégorie des partenaires, ils peuvent être inclus dans cette dernière, interprétée selon une plus large perspective. Ils sont définis comme étant un individu, institution, firme ou autre entité qui possèdent des actions dans une compagnie et doivent être traités différemment des autres partenaires au sens strict du terme car d'un côté ce sont eux qui investissent leur argent dans le capital social de la société et d'un autre leurs droits sont légalement reconnus.

Pour ce qui est des 'non-shareholder stakeholders', les *OECD*³⁷ *Principles of Corporate Governance* les reconnaît explicitement en citant :

Corporate governance involves a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders and *other stakeholders*... *Creditors* play an important role in a number of governance systems and can serve as external monitors over the corporate performance. *Employees* and other stakeholders play an important role in contributing to the long-term success and performance of the corporation, while *governments* establish the overall institutional and legal framework for corporate governance³⁸.

2.2.2.2.2 En effet, les créanciers ont toujours joué, en tant que partenaires, un rôle-clef dans l'entreprise. Mallin, dans son ouvrage³⁹, les sépare en deux catégories : les fournisseurs de crédit 'providers of credits' et les autres fournisseurs 'suppliers'.

Providers of credit include banks and other financial institutions. Providers of credit want to be confident that the companies that they lend to are going to be able to repay their debts....

Suppliers have an interest in the companies which they supply on two grounds. First, having supplied the company with goods and services, they want to be sure that they will be paid for these and in a timely fashion. Secondly, they will be

³⁷ Organization for Economic Co-operation and Development.

³⁸ OECD Principles of Corporate Governance (avril 2004), en ligne: OECD <<http://www.oecd.org/dataoecd/47/50/4347646.pdf>>.

³⁹ *Supra* note 33 à la p. 43 et s.

interested in the continuance of the company as they will wish to have a sustainable outlet for their goods and services.

L'importance du rôle et de la place qu'occupent les créanciers dans le cadre du gouvernement d'entreprise se révèle particulièrement dans le cadre de l'insolvabilité de l'entreprise, cette dernière varie largement à travers les pays. Certains pays, lorsque les compagnies approchent l'insolvabilité, la structure législative impose un devoir sur les directeurs pour agir dans les meilleurs intérêts des créanciers qui peuvent par conséquent jouer un rôle prééminent dans le gouvernement de la compagnie. D'autres pays ont des mécanismes qui encouragent le débiteur à révéler de l'information opportune au sujet des difficultés de la compagnie afin qu'une solution consensuelle puisse être trouvée entre le débiteur et ses créanciers.

2.2.2.2.3 Quant aux employés, ils jouent un rôle important dans l'entreprise en tant que partenaire interne. C'est ainsi que Mallin dans son ouvrage...⁴⁰ dénote ce qui suit :

The employees of a company have an interest in the company as it provides their livelihood in the present day and at some future point, employees would often also be in receipt of a pension provided by the company's pension scheme. Of course the long-term growth and prosperity of the company is important for the longer term view of the employees, particularly as concerns pension benefits in the future...

D'autant plus que les employés de certaines compagnies profitent directement des actions de ces dernières, ce qui les incite à doubler leurs efforts pour un bénéfice ascendant personnel. Ces salariés sont régis par une législation à part égale dans plusieurs domaines voire santé, sécurité professionnelle, bonne condition de travail.... Comme ils peuvent, dans certaines législations, avoir part au régime des décisions administratives.

Ce degré de participation des employés dans le gouvernement d'entreprise dépend des lois et pratiques nationales et peut changer d'une compagnie à une autre.

Les '*OECD Principles of Corporate Governance*' nous fait part d'une discussion utile ; ils citent ce qui suit :

Examples of mechanisms for employee participation include: employee representation on boards, and governance processes such as works councils that consider employee viewpoints in certain key decisions. With respect to

⁴⁰ *Ibid.*

performance enhancing mechanisms, employee stock ownership plans or other profit sharing mechanisms are to be found in many countries⁴¹.

La question de la participation des employés, et plus généralement le rôle de ces derniers en tant que partenaires, a été longuement commentée durant les dernières décennies, et demeure lourdement débattue à la considération de nouvelles réformes.

2.2.2.2.4 S'agissant de la situation des clients, plusieurs auteurs, notamment professeur Mallin⁴², nous procurent une explication de la place des clients, décrits comme partenaires, selon la perspective du gouvernement d'entreprise. Il cite : « Increasingly customers are also more aware of social, environmental, and ethical aspects of corporate behavior and will try to ensure that the company supplying them is acting in a corporately socially responsible manner »

Durant les dernières décennies, aussi bien plusieurs réglementations que des recommandations élaborées par des institutions internationales - comme le montre le '*ASX's Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations*' - conseillent les entreprises, de liste et autres, à avoir un code de conduite - '*A Code of Conduct*' - qui identifie les valeurs centrales de la compagnie et met l'accent sur la manière, que cette dernière devrait adopter dans la reconnaissance et la protection des intérêts des différents partenaires sociaux.

De même, sous certaines législations, une déclaration de la révélation du produit - '*A Product Disclosure Statement*' - doit être délivrée à la vente⁴³. Cette dernière fournit une explication, parmi d'autres, du degré de la prise en considération de facteurs multiples : standard de travail, considérations environnementales, sociales, ethniques...

Par conséquent, nous concluons par la considération que la question des intérêts des clients est aussi bien importante que centrale dans l'activité quotidienne de l'entreprise.

2.2.2.2.5 De même, plusieurs interrogations se sont posées concernant l'assimilation de la communauté locale à un partenaire social, ainsi qu'aux implications

⁴¹ *Supra* note 38.

⁴² *Ibid.*

⁴³ En application des Règles de Protection du Consommateur.

pouvant résultées d'une telle identification quant aux devoirs même des dirigeants sociaux.

En effet, quelle est la nature même de l'entreprise? Devrait-elle jouer un certain rôle social ? A quoi consiste à percevoir l'entreprise comme un bon citoyen, 'A good citizen'? L'entreprise est-elle redevable d'une certaine responsabilité sociale?

En examinant de près le concept de 'communauté locale', Mallin retient bien que les :

Local communities have a number of interests in the companies which operate in their region...companies will be employing large numbers of local people and it will be in the interest of sustained employment levels that companies in the locality operate in an efficient way.

However, local communities would also be concerned that companies in the area act in an environmentally-friendly way as the last thing they would want is pollution in local rivers, in the soil or in the atmosphere generally.

2.2.2.2.6 Nous voyons, ainsi, qu'une grande et particulière attention doit être aussi attachée à l'environnement, considéré même comme partenaire dans le sens large du terme, et aux procédés de son utilisation et de sa protection, dans une perspective de maintien progressif de la croissance et de la richesse de l'entreprise à long terme.

Par conséquent, l'entreprise doit être '*environnementalement*' responsable. Et doit être concise, non plus comme promotrice dans la maximisation du capital, mais comme une 'entité sociale résidente'. Ce qui justifie le cri de plusieurs défenseurs de cette thèse, comme le professeur Clarke, dans son ouvrage intitulé '*Theories of Governance-Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience*'⁴⁴ qui s'exprime comme suit :

It is time for the principal-agent problematic to be reinforced with the environment-trustee problematic in both theory and practice. The competitive struggle to grow business and accumulate capital has disturbed the natural balance of the earth and threatened essential life-support systems...

Il ajoute:

In the past, companies did not recognize or acknowledge the environmental or social effects of their operations... The environmental context in which business must operate in the future suggests the following imperatives which all corporations will face, and all corporate governance systems will need to resolve: maintaining a license to operate via transparency and accountability; generating

⁴⁴ Voir Thomas Clarke, «Theories of Governance – Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience» dans Thomas Clarke, dir., *Theories of Corporate Governance – The Philosophical Foundations of Corporate Governance*, London, Routledge, 2004, 25.

more value with minimum impact; preserving the natural resource base, and doing business in a networked, intelligent multi-stakeholder world.

2.2.2.2.7 Finalement, les gouvernements nationaux ainsi que les institutions administratives locales, peuvent dans une certaine mesure s'assimiler à des partenaires sociaux. En effet,

The government has an interest in companies for several diverse reasons.

First, as with the local and environmental groups, it will try to make sure that companies act in socially responsible way taking account of social, ethical, and environmental considerations.

Secondly, it will analyze corporate trends for various purposes such as employment levels, monetary policy, and market supply and demand of goods and services.

Lastly, but not least, it will be looking at various aspects to do with fiscal policy such as capital allowances, incentives for investing in various industries or various parts of the country, and of course the taxation raised from companies!⁴⁵

La responsabilité de l'Etat à l'égard de ses citoyens et des autres Etats nationaux l'oblige, par conséquent, à s'interférer dans le gouvernement d'entreprise des sociétés locales et nationales et à imposer parfois diverses réglementations assurant des standards de protection.

Après avoir étudié, sommairement les principaux enjeux ainsi que les principaux partenaires, qui influencent l'entreprise ou par qui ils sont aussi influencés, nous nous intéressons, dans cette même ligne de pensée, à la théorie même de l'entreprise - 'Theory of the firm' -.

3- La théorie de l'entreprise ou - 'Theory of the firm' -.

En effet, la personnalité morale des corporations, une fois reconnue, ainsi que leur analyse comme des 'personnes légales indépendantes', la question se pose sur *la nature même de ces nouvelles 'entités'*.

⁴⁵ *Supra* note 33.

3.1 La nature de l'entreprise.

L'entreprise est-elle simplement et uniquement un '*objet de propriété*' appartenant à des actionnaires ne recherchant que la maximisation de leur profit ? Ou se conçoit-elle comme une '*entité aussi bien économique que sociale*' regroupant les différents intérêts qui s'y attachent ?

De la réponse à cette interrogation découle la discussion sur le *statut* même des dirigeants sociaux ainsi que l'étendue de leur *responsabilité*. Sont-ils envisagés comme des *employés*, des *agents* aux principaux qui sont les *actionnaires propriétaires*, ou plutôt considérés comme *dirigeants indépendants*, *administrateurs du bien commun* ?

3.1.1 Selon la théorie dite « de la propriété » ou « ownership theory », les règles du gouvernement d'entreprise sont appréhendées comme un outil de protection des «propriétaires», les actionnaires, de la mauvaise gestion du capital social⁴⁶. Sous ce modèle, l'entreprise est regardée comme une organisation privée et les questions du gouvernement d'entreprise sont analysées à travers la lentille des droits privés, oubliant toute régulation publique.

Robert Chapman Jr., dans son article 'The Terminator' considère que «le rôle de la gestion est d'augmenter le profit pour ceux qui *possèdent* l'entreprise» [nos italiques] [notre traduction]⁴⁷. Il cite : « Under modern capitalism, *the owners* of a company hire a management team to operate the company, and management, in turn, is overseen by a board of directors. *The board of directors exists to protect the owners of the company* » [nos italiques]⁴⁸.

Les exemples les plus classiques de cette version et que la littérature légale décrit, sont en effet l'exemple des Etats-Unis, de l'Angleterre et même du Canada (Floyd Lauhren, dans son article intitulé : «Ontario regulations put shareholders' interests first» a

⁴⁶ Anne Carver, "Corporate Governance – Capitalism's Fellow Traveller" dans Fiona Macmillan Patfield, ed., *Perspectives on Company Law: 2* (London: Kluwer Law International, 1997) à la p. 69.

⁴⁷ Citation originale: «The job of management is to increase value for those who actually own the company».

⁴⁸ Robert Chapman Jr., «The Terminator» *Barron's* (31 mars 2003).

bien noté cela: 'We believe that shareholders have a right to full information on the companies they own'⁴⁹.

C'est essentiellement, dans les pays anglo-saxons que cette conception est le plus répandu, même si, strictement et littéralement parlant, les dirigeants ne sont pas redevables devant les actionnaires. Cette dernière idée est puissamment sous-jacente⁵⁰ jusqu'au point où certains commentateurs dénotent ce qui suit : «Anything that prejudices shareholder confidence should be viewed with great concern by all who are interested in our capital markets»⁵¹.

3.1.2 L'entreprise comme un nœud de contrats : D'autres conceptions théoriques, et parfois complémentaires, sont défendues par les partisans du modèle actionnarial de l'entreprise. Il s'agit de concevoir l'entreprise comme *un nœud de contrats* – '*the theory of the nexus of contracts*' - auquel tous les partenaires sociaux sont liés. Cependant, les actionnaires occupent une place contractuelle spéciale, vu qu'ils sont considérés comme les principaux des dirigeants sociaux ; ces derniers étant en quelque sorte leurs agents.

Dans ce sens, les actionnaires exercent un contrôle sur la société, et les dirigeants se trouvent principalement redevables devant les actionnaires ; les règles du gouvernement d'entreprise élaborent, dans ce cas, les termes du contrat entre les actionnaires et les gestionnaires. Quant aux autres partenaires, leur protection n'étant pas assurée par la loi, elle fait l'objet de contrats explicites avec les agents des actionnaires, les dirigeants.

De même, et selon cette *théorie contractuelle de l'entreprise*, la supposition sous-jacente se dévoile dans la propriété de l'entreprise par les actionnaires. Etant propriétaires, ces derniers, croient être libres d'en disposer. Quant aux autres partenaires, ils cherchent à être protégés soit par le biais d'un processus contractuel soit par d'autres régimes légaux, comme le droit du travail, de l'environnement etc.

⁴⁹ James Rusk The Globe & Mail, «CEOs Required to Reveal Salaries» *Canada's Business Newspaper* (15 octobre 1993).

⁵⁰ Pour l'exemple du Canada, l'idée de la conception du système actionnarial du gouvernement d'entreprise (shareholders' concept) est sous-jacente: voir notamment John Shreiner, «Shareholders Forget they are the Owners » *Financial Post* (26 février 1992) 11; Patrick Bloomfield, «Minding our own business» *Financial Post* (27 août 1993) 13.

⁵¹ Robert J. Wright, «Directors' Liability» *Coopers & Lybrand Lang Michener Seminar 150SCB 4965* (22 octobre 1992).

C'est ainsi, et dans la perspective de maximisation du profit, que se sont exprimés Berle and Means dans leur ouvrage en 1932 :

All powers granted to a corporation or the management of a corporation, or to any group within the corporation, whether derived from statute or charter or both, are *necessarily and at all times exercisable only for the rateable benefit of all the shareholders as their interest appears*. [nos italiques]

Même le 'TSE Committee on Corporate Governance'⁵² a défini le gouvernement d'entreprise en citant: «Corporate governance means the process and structure used to direct and manage the business and affairs of the corporation *with the objective of enhancing shareholder value, which includes ensuring the financial viability of the business*» [nos italiques].

Mais dans la suite de sa définition, le comité prend en considération les intérêts des autres partenaires en ajoutant: «The direction and management of the business should take into account the impact on other stakeholders such as employees, customers, suppliers and communities».

3.1.3 C'est dans cette optique que Dodd a défini l'entreprise comme étant : « An economic institution which has a social service as well as a profit making function » [nos italiques]⁵³.

De leur côté, et aux alentours de 1950, Berle et Means ont renoncé à leur première position, en notant que les pouvoirs de l'entreprise 'are held in trust for the entire community'⁵⁴, ils ajoutent ce qui suit :

It is conceivable, indeed it seems almost essential if the corporate system is to survive, that the « control » of the great corporations should develop into a purely neutral technocracy, *balancing a variety of claims by various groups in the community and assigning to each a portion of the income streams on the basis of public policy rather than private cupidity* [nos italiques]⁵⁵.

Selon cette conception pluraliste, les objectifs de maximisation des profits et de valeur actionnariale, sont remplacés par l'idée de l'augmentation de la richesse globale -

⁵² TSE Committee on Corporate Governance «Where Were the Directors? » *The Canadian Institute of Chartered Accountants* (4 novembre 1993) [TSE].

⁵³ Dodd, «For Whom Are Corporate Managers Trustees? » (1932) 45 Harv. L. Rev. aux pp. 1145, 1148.

⁵⁴ *Ibid.*

⁵⁵ Berle and Means, *The Modern Corporation and Private Property*, 1932 à la p. 312.

total wealth creation'⁵⁶ : l'entreprise, loin d'être, tout simplement, une création pour l'unique considération des actionnaires, est envisagée comme une entité sociale qui recherche par son régime, son système de gestion, par sa définition même à satisfaire les intérêts de tous ceux qui s'y attachent directement ou indirectement ; jouant ainsi le rôle d'un 'bon père de famille' ou de 'bon citoyen'.

De la nature de l'entreprise découle aussi bien *le statut et le régime de responsabilité des dirigeants sociaux*.

3.2 Le statut et le régime de responsabilité des dirigeants sociaux.

Le 'TSE Committee on Corporate Governance' note ce qui suit concernant la responsabilité des dirigeants sociaux :

The shareholders are the owners of the business. The board of directors is legally and practically charged with the responsibility of directing and managing the business of the corporation on behalf of the owners....Good corporate governance requires an affective system of accountability by management to the board and by the board to shareholders⁵⁷.

De même, le rapport final du 'Joint committee on Corporate Governance' cite ce qui suit sous le titre de l'objectif de la bonne gouvernance : «Boards of directors are stewards of the corporation's assets and their behaviour should be focused on adding value to those assets by working with management to build a successful corporation and enhance shareholder value»⁵⁸.

Mais en réalité, cette suggestion s'avère de plus en plus fausse. Plusieurs commentateurs évoquent le contraire. Ils considèrent ce qui suit :

Contemporary corporate scholarship often starts from a shareholder primacy perspective that holds that directors of public corporations ought to be accountable only to the shareholders, and ought to be accountable only for maximizing the value of the shareholders' shares... More recent works in economics suggests, however, that this assumption is false⁵⁹.

⁵⁶ G. Kelly et al., *The Political Economy of the Company*, éd. par J. Parkinson, A. Gamble et G. Kelly, Oxford : Hart Publishing, 2000 aux pp. 130 et s.

⁵⁷ *Supra* note 52.

⁵⁸ Joint Committee on Corporate Governance, *Beyond Compliance: Building a Governance Culture*, Final Report, 2001 aux pp. 5-25.

⁵⁹ M. Blair et L. Stoutt, «Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board» (2001) 79 Wash. U.L.Q. 403.

D'autres évoquent même l'idée de transformation du contenu de la valeur actionnariale, ils citent :

What we are witnessing is a shift in the content of the shareholder value norm, so that it comes to represent the idea that shareholders exercise their powers not as representatives of the market, but as agents of society as a whole. The corporate governance of the future will be centrally concerned with how this idea is worked out in practice⁶⁰.

Selon cette perspective, le statut même des dirigeants est profondément différent, comme le notent Margaret Blair et Lynn Stout en disant :

In accord with this view, we argue that corporate directors ought to be viewed not as 'agents' who serve only the shareholders, but as '*mediating hierarchs*' who enjoy ultimate control over the firm's assets and outputs and who are charged with the task of balancing the sometimes conflicting claims and *interests of the many different groups that bear residual risk and have residual claims on the firm* [nos italiques]⁶¹.

3.2.1 Les considérations d'éthique dans le monde des affaires.

Au terme de ce débat, surgit ainsi la question de savoir quelle place pourraient occuper des *considérations d'éthique dans le monde des affaires*, et cela au-delà des obligations stipulées légalement et inscrites dans le cadre du gouvernement d'entreprise? Et jusqu'à quelle intensité?

En effet, certains évoquent l'idée qu'il existe, au-delà des stipulations législatives, une certaine *responsabilité éthique des dirigeants sociaux* ; des normes morales applicables en quelque sorte à l'entreprise.

Mais s'il est établi que les entreprises sont moralement liées par certaines normes, cela évidemment, n'oblige pas les dirigeants à adhérer à de telles normes. Ils peuvent choisir encore de choquer la moralité et d'être guidés uniquement par leurs droits et devoirs légaux.

Cependant, le droit est souvent conduit par des considérations morales et s'il est établi que certaines considérations s'appliquent clairement aux entreprises, elles peuvent former la future base de réforme législative.

⁶⁰ Simon Deakin, *The Coming Transformation of Shareholder Value*, 2005 à la p. 11 et s.

⁶¹ *Supra* note 59.

La moralité est aussi pertinente dans le cadre du gouvernement d'entreprise parce qu'il y a plusieurs évidences qui affirment que les compagnies 'agissant correctement' *font plus de profit à long terme*⁶².

Une étude récente note ce qui suit :

The English Financial Times [31 march 2003], reported the conundrum that is now at the heart of every business case for CSR: does ethical behaviour pay off financially? It is reported that scandals over corporate excess and fraud reveal the high cost of unethical behaviour. Proving there is another side of the coin- that doing the right thing boosts shareholder value-is much harder. *Yet research published by the UK's Institute of Business Ethics, comparing companies in the FTSE 250, provides strong evidence that those clearly committed to ethical behaviour perform better financially over the long term than those lacking such a commitment . [nos italiques]*⁶³.

En réalité, l'éthique corporative concerne l'intersection entre l'activité corporative et la norme d'éthique. Mais la question qui se pose, de prime à bord, consiste à savoir s'il y aurait un certain rôle ou une certaine place pour des considérations d'éthique dans le monde des affaires ?

En effet, l'idée que les firmes ont des devoirs moraux devient de plus en plus répandue. Et certains auteurs, comme Laura Nash considère que: «The topic of business ethics is acknowledged to pervade every area of the corporation just as it is a recurrent theme in media. Corporate codes of conduct are now the norm rather than the exception»⁶⁴.

Mais plusieurs autres commentateurs persistent à dire que l'éthique est entièrement extérieure au monde des affaires. Ils considèrent que le devoir du dirigeant social consiste à maximiser les profits de l'entreprise dans le cadre fixé par la loi, pas plus ni moins. C'est le cas de l'économiste Milton Friedman, détenant un Prix Nobel, qui considère que : '*The social responsibility of business is to increase profits*'⁶⁵, et stipule que les dirigeants des sociétés sont des employés pour les actionnaires; ils n'ont qu'un

⁶² Se référer au 4^{ème} chapitre sur la future direction du gouvernement d'entreprise, dans la sous-section de l'appréciation critique.

⁶³ Otieno Mbare, «The Role of Corporate Social Responsibility (CSR) in the New Economy» (2004) en ligne : Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies, <<http://ejbo.jyu.fi/index.cgi?page=archives>>.

⁶⁴ Voir l'introduction dans l'ouvrage de Gordon Clark et Elizabeth Jonson, *Management Ethics*, Sydney, Harper Educational, 1995 à la p. 11 [Clark et Jonson]. Voir aussi Laura Nash, «Why Business Ethics Now» dans Clark et Jonson, ouvrage précité.

⁶⁵ Milton Friedman, «Social Responsibility of Business» *The New York Times* (13 septembre 1970).

devoir fiduciaire, celui d'augmenter les profits. Toutes ressources directrices pour des raisons de charité ou des causes sociales sont apparentées à un vol de la propriété des actionnaires.

Mais, en réalité, dans quelle mesure les normes d'éthiques et les jugements moraux guident-ils les dirigeants dans la prise de leurs décisions? Surtout qu'il s'agit de normes universelles dépassant le domaine limité du droit des affaires?

En effet, dans toutes les activités humaines et les domaines de la vie, les principes moraux constituent des ultimes standards pour l'évaluation de telles activités. Cela est exact dans plusieurs pratiques comme la médecine, le droit etc. de même que dans le monde des affaires.

Selon plusieurs auteurs, les dirigeants sociaux ont des obligations morales envers tous ceux qui sont affectés par les activités de l'entreprise. Robert Salomon considère que les «managers of corporations have obligations to their shareholders and all other stakeholders as well. In particular, they have obligations to consumers and the surrounding community as well as to their employees»⁶⁶.

Le contenu même de ces obligations morales demeure encore moins précis et élaboré, néanmoins l'idée que les institutions doivent être de 'bons citoyens' 'good corporate citizens' avec une responsabilité sociale - 'social responsibility' - répandue davantage devient, de plus en plus, une conception populaire. Alors que le sens exact de telles expressions n'est pas encore défini, la connotation qui en découle est claire et devient de plus en plus urgente, évidente voire parfois pressante.

En effet, nombreuses sont les façons par lesquelles les compagnies peuvent endommager les intérêts d'autrui. La plus évidente, c'est quand les sociétés vendent et distribuent des produits dangereux ou s'engagent dans des pratiques dangereuses qui mettent en péril les vies et la sécurité physique des employés. Moins graves, mais potentiellement dangereuses, sont les pratiques qui épuisent des ressources finies ou qui détruisent des atouts précieux aussi bien au niveau culturel qu'environnemental.

⁶⁶ Robert C. Solomon, «Business Ethics» dans Peter Singer, dir., *A Companion to Ethics*, Oxford, Blackwell, 1991, 354 aux pp. 354, 355.

Finalement, il est soutenu que non seulement les entreprises doivent éviter de commettre des actes malveillants, mais doivent entreprendre des démarches positives dans l'engagement d'activités qui encouragent des fins sociales désirables.

Cette présente discussion se centre sur *l'histoire* de la responsabilité des dirigeants sociaux (3.2.2) et de son *étendue* dans le cadre de la conception partenariale (3.2.3), pour atteindre le concept même de '*responsabilité sociale de l'entreprise*'.

3.2.2 L'histoire de la responsabilité des dirigeants sociaux

Déjà, bien avant la détermination exacte de ce concept, en ses termes actuels, l'idée était sous-jacente dans les écrits de plusieurs auteurs, traitant spécialement de la question dans l'invocation des principes moraux.

Par exemple, en 1908, John Dewey et son co-auteur James H Tufts dans leur ouvrage '*Ethics*' citent ce qui suit :

The moral dangers attaching to such corporations formed solely for economic purposes are obvious, and have found frequent illustration in their actual workings. Knowing few or none of the restraints which control an individual, the corporation has treated competitors, employees, and the public in a purely economic fashion⁶⁷.

En Europe et en 1917, l'industriel Walter Rathenau affirme que « the business company was no longer purely a system of private interests; it is rather, both individually and collectively, a national concern belonging to the community »

Les racines de la théorie des partenaires remontent encore plus loin. En effet, le théoricien socialiste allemand du 17^{ème} siècle, Johannes Althusius dans son traité '*The Politics*' énonce l'idée de la responsabilité morale sous des termes différents. Il décrit le '*collegium*' ou *l'association civile* comme une société organisée par des personnes assemblées d'après leur propre plaisir et tiennent à servir une commune utilité et nécessité dans la vie humaine⁶⁸.

Même, remontant encore plus loin jusqu'au droit romain, un principe ancien peut aussi être invoqué dans le cadre de cette étude. Il consiste à dire que 'ce qui touche à tous devrait être approuvé par tous'

⁶⁷ Dewey et Tufts, *Ethics*, 1908 aux pp. 498, 499.

⁶⁸ *The Politics of Johannes Althusius* (1614) trad. par Frederick S Carney, 1964 à la p. 28.

La formulation moderne de la théorie de la responsabilité sociale de l'entreprise a été même acceptée en 1960, par le Professeur Berle. Ce dernier a consenti à cette nouvelle conception et s'exprime comme suit : « *Directors are not limited to running business enterprise for maximum profit, but are in fact and recognised in law as administrators of a community system* »⁶⁹.

Aujourd'hui, c'est évident que la question de la responsabilité sociale de l'entreprise est un sujet actuel et réel qui, après avoir intéressé plusieurs catégories de personnes, figure dans l'esprit même du monde des affaires. Des politiciens, philosophes⁷⁰, économistes, théologiens⁷¹, se sont tous précipités pour mettre l'accent davantage sur le sérieux de cette question qui englobe l'Humanité toute entière et qui est perçue suivant différents points de vue aussi bien légaux qu'extra-légaux⁷².

Nous formons tous -citoyens, Etats, entreprises- une partie de la totalité et comme le dit Robin T. Byerly⁷³ :

The survival of all depends on our ability to recognise *a new social contract*, a heightened sense of responsibility and work in unison to serve the common good by attending to the needs and concerns of all. [nos italiques]

De même, plusieurs initiatives internationales, alliances et traités ont cherché à développer un ensemble de principes universels pour guider le comportement global des affaires et pour créer certaines règles de conduite⁷⁴.

3.2.3 L'étendue de cette responsabilité :

⁶⁹ Berles et Means, *supra* note 29.

⁷⁰ Chief Arvol Looking Horse (2001) :

« When one sits in the Hoop of the People, one must be responsible, because all of the Creation is related, and the hurt of one is the hurt of all, and the honour of one is the honour of all, and whatever we do affects everything in the Universe ».

⁷¹ Le Pape Jean XXIII en définissant le 'bien commun' a précisé ce qui suit :

« All human beings, as they take an ever more active part in the public life of their own country, are showing increasing interest in the affairs of all peoples, and are becoming more consciously aware that they are living members of the whole human family ».

⁷² Pour une étude récente regroupant toutes ces disciplines, voir Boatright, «Business Ethics and the Theory of the Firm» (1996) 34 Am. Bus. L.J. 217.

⁷³ Robert T. Byerly, «Seeking global solutions for the common good / A new world order and corporate social responsibility» dans Istemi Demirac, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance*, Royaume Uni, Greenleaf Publishing Ltd, 2005, 120.

⁷⁴ Comme le 'US Department of Commerce Model Business Principles', les 'Declarations of Human Rights', les 'Labour Rights by the United Nations and the International Labour Organisation', etc.

Cette responsabilité s'étend à tous, mais est adressée particulièrement aux entreprises, les plus puissants moteurs de ce nouvel ordre mondial, comptant davantage sur eux dans le développement de l'aide globale couvrant les contrariétés du travail, les soucis humanitaires, environnementaux etc.

Certains commentateurs *critiquent l'étendue de la responsabilité des dirigeants*, et voient dans cette étendue l'idée même de son inefficacité. Ils considèrent que les dirigeants opportunistes peuvent plus facilement agir dans leur propre intérêt, en prétendant que l'action bénéficie à certains partenaires sociaux. Leurs actions pourront indubitablement servir les intérêts de *quelques* partenaires tout en nuisant à ceux des autres. C'est ainsi que par le caractère altruiste apparent, se justifie une multitude d'attitudes malsaines. D'où l'évaluation de la théorie par certains auteurs⁷⁵ qui dénotent ce qui suit: « The stakeholder theory effectively destroys business accountability [...] because a business that is accountable to all, is actually accountable to none ». ⁷⁶

Alors que d'un côté, quelques uns critiquent le fondement et l'efficacité de la 'responsabilité sociale de l'entreprise', d'un autre côté, d'autres *vont encore plus loin dans l'élaboration de cette question*.

En effet, il existe différentes perspectives de la '*corporate social responsibility*' (CSR). A une première extrême, la CSR est accomplie tant que l'organisation ne désobéit pas la loi. A une autre extrême, l'organisation a une obligation d'assurer une 'Bonne Société'. Le vocabulaire juridique a évolué parlant d'abord d'*obligation sociale*', de '*responsabilité sociale*' et enfin de '*conscience sociale*'.

Il s'agit d'une étape encore plus avancée dans la littérature même des devoirs sociaux, aboutissant à imposer au delà de la stricte et simple obéissance de la loi (bien qu'elle soit altruiste se souciant des partenaires sociaux), un devoir de bienveillance. Ce dernier se concrétisant dans l'engagement pris par la société dans diverses activités qui encouragent le bien-être social ⁷⁷, au delà du fait de fournir des services ou des marchandises sûrs et de haute qualité. Le contenu d'un tel devoir varie énormément ;

⁷⁵ Robert Phillips, *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*, 1ère éd., San Francisco (CA), Berrett-Koehler, 2003 à la p. 20.

⁷⁶ Voir Macey et Miller, «Corporate Stakeholders : A Contractual Perspective» (1993) 43 U.T.L.Rev. 401; Macey, «An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties» (1991) 21 Stetson L. Rev. 23.

⁷⁷ Il s'agit, en effet, d'un devoir positif pour rehausser le capital social et communautaire aussi bien directement par des activités de bienveillance qu'indirectement par des donations.

surtout qu'on ne peut concevoir, ni théoriquement ni réellement, le fonctionnement d'une entreprise basé uniquement sur des normes morales.

Après cet exposé théorique en la matière, nous trouvons intéressant de dresser un tableau descriptif de la pratique mondiale.

4- Descriptif de la pratique mondiale.

En réalité, il est aussi important de noter que les différences dans les attitudes vis-à-vis de la place que doivent occuper les partenaires dans le régime du gouvernement d'entreprise sont évidentes dans les divers systèmes légaux.

En effet, elles sont influencées par les particularités propres à chacun de ces systèmes dans sa culture, son histoire, sa tradition...

Nous notons, par exemple, en général qu'aux Etats-Unis et en Angleterre, l'accent est mis principalement sur la relation entre les actionnaires (owners) et les dirigeants (managers) selon une conception capitaliste de maximisation d'intérêts.

C'est ainsi, par exemple que la cour Suprême du Michigan a bien déclaré que: "*A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end*"⁷⁸.

En revanche, les systèmes du gouvernement d'entreprise français, germanique⁷⁹ et japonais sont davantage réputés pour envisager l'entreprise comme étant une association entre le capital, la main-d'œuvre, l'investissement, la clientèle, la société etc. en un mot comme une '*entité juridique et sociale*' voire même '*un bon citoyen*'.

⁷⁸ Dans *Dodge v. Ford Motor Co.* 204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (1919).

⁷⁹ Avec la codétermination ou la participation des employés à la prise même des décisions de l'entreprise.

2^{ème} Chapitre :

Le gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni

La définition la plus autorisée du gouvernement d'entreprise en Angleterre est fournie par le rapport du 'Comité Cadbury'. Ce rapport définit le gouvernement d'entreprise comme suit: « The corporate governance is the system by which companies are directed and controlled »⁸⁰

Dans ce chapitre, nous élaborons en premier lieu le régime général du gouvernement d'entreprise en Angleterre (1), avant d'étudier, plus précisément, envers qui les dirigeants sont responsables (2). En troisième lieu, nous réfléchissons sur la position du '*corporate governance*' dans ce pays (3).

1-Régime général du gouvernement d'entreprise en Angleterre

Si elle est née aux États-Unis, la réflexion menée sur la '*corporate governance*' a également été très tôt entamée au Royaume-Uni⁸¹.

En effet, plusieurs études, consacrées au fonctionnement des 'public limited companies' ou sociétés anonymes faisant appel à l'épargne, sont apparues dès la fin des années 70 et au début des années 80. Ces études s'intéressaient plus particulièrement au rôle que devait assumer le 'board of directors' ou le conseil d'administration.

De même, la 'Bank of England', la Banque d'Angleterre a joué un rôle très actif en la matière. Elle a encouragé les administrateurs indépendants à siéger dans les

⁸⁰ Le Comité Cadbury, *Report on the Financial Aspects of Corporate Governance*, Gee, 1^{er} décembre 1992 au para 2.5, en ligne : Juridix (Comparaison internationale du gouvernement d'entreprise) <<http://www.juridix.net/cg/cadbury.pdf>> [Rapport Cadbury] ; Le département de commerce et d'industrie a adopté cette définition dans sa propre consultation : *Modern Company Law for a Competitive Economy*, HMSO, mars 1998 au para 3.5 à la p. 9 ; Voir aussi le Rapport Hampel au para 1.16, en ligne : Juridix (Comparaison internationale du gouvernement d'entreprise) <<http://www.juridix.net/cg>> [Rapport Hampel].

⁸¹ A.Tunc, « Le gouvernement des sociétés anonymes, le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni », (1994) RID comp. 59.

conseils⁸² et a relancé l'activité de l' 'Institutional Shareholder Committee' qui a recommencé à éditer plusieurs études s'intéressant aux rôles et devoirs des dirigeants.

Ces dernières années, nous avons assisté au développement de la notion de gouvernement d'entreprise, depuis la direction et le contrôle des sociétés jusqu'à une portée plus générale d'amélioration de l'investissement des actionnaires.

En effet, depuis le commencement des années 90, le débat du gouvernement d'entreprise a été, dans une grande mesure, façonné par les travaux des Comités Cadbury (1.1), Greenbury (1.2), Hampel (1.3), suivi d'une codification : 'The Combined Code' (1.4), du guide Turnbull (1.5) et des rapports Higgs (1.6) et Smith (1.7).

Une bonne compréhension de l'approche du gouvernement d'entreprise adoptée au Royaume-Uni nécessite une brève description des travaux de ces comités.

Parallèlement, la chute de la compagnie Enron et d'autres entreprises aux Etats-Unis et à l'Est de l'Europe a aussi joué un véritable rôle dans le renforcement de la protection offerte par le régime du gouvernement d'entreprise anglais.

1.1 Le rapport Cadbury 1992⁸³ : Le rapport Cadbury a été établi, par initiative privée, en réponse de la chute et la faillite d'un grand nombre d'entreprises ; notamment la 'Bank of Credit and Commerce International', la 'Polly Peck', l'empire Maxwell etc. Il est pensé d'une manière à assurer que les conseils puissent librement conduire leurs entreprises dans un environnement compétitif à condition d'exercer cette liberté dans un cadre de responsabilité effective.

Dans son rapport sur les aspects financiers du gouvernement d'entreprise, le comité s'est concentré sur la relation tripartite entre le conseil, l'audit et les actionnaires. Le comité a aussi créé un code de conduite, intitulé 'Code of Best Practice'. Ce code est basé sur les principes d'ouverture, d'intégrité et de responsabilité, il contient plusieurs réglementations et définit le rôle et le statut respectif de chaque catégorie d'administrateur.

⁸² Sans oublier, notamment, le rôle du 'Proned'. Ce dernier étant un institut qui a pour vocation de promouvoir les «professional non-executive directors». Il propose aux sociétés cotées, des candidats aux fonctions d'administrateurs non exécutifs et indépendants.

⁸³ Pour une discussion sur le rapport Cadbury, voir Belcher, «Regulation by the market: The Case of the Cadbury Code and Compliance Statement» (1995) JBI.

Les 'non-executive directors' doivent procurer une réflexion indépendante sur les questions de stratégie, de performance, de ressources et de règles de conduite. Les administrateurs non exécutifs doivent être indépendants à l'égard de la direction générale et de tout intérêt qui puisse compromettre leur indépendance.

Quant aux 'executive directors', ils exercent des fonctions de direction au sein de la société. Leur durée de fonction est limitée à trois ans, sauf accord particulier des actionnaires.

Concernant le système de rémunération, le principe est celui de la transparence de l'ensemble des sommes versées.

Au sujet de leur relation avec les actionnaires, le rapport recommande l'établissement d'un comité comprenant en majorité des administrateurs indépendants. Ces derniers doivent remettre aux actionnaires des rapports et des comptes aussi bien détaillés qu'objectifs.

Le rapport Cadbury devait être suivi par de nombreux autres travaux, l'avancée en matière du gouvernement d'entreprise se faisait timidement et à petits pas.

1.2 Le rapport Greenbury 1995⁸⁴: Le comité Greenbury a été établi en janvier 1995 sous la présidence de Sir Richard Greenbury⁸⁵, en réponse aux interrogations du public et des actionnaires concernant la rémunération des dirigeants sociaux.

L'idée consistait à identifier une bonne pratique dans la détermination de la rémunération des dirigeants et de préparer un code pour l'utilisation d'une telle pratique par les entreprises publiques.

Pour ce but, le comité Greenbury recommande ce qui suit :

«That directors' remuneration be determined by an independent remuneration committee directly *accountable to shareholders* and consisting exclusively of non-executive directors»

De même que le rapport Cadbury, le comité de 1995 s'est intéressé à des thèmes similaires : redevance, responsabilité, alignement des intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants etc.

⁸⁴ Pour une discussion sur le rapport Greenbury, voir Villiers, «Directors' pay, not yet cured» (1995) *Utilities Law Review* 100.

⁸⁵ Président du conseil d'administration de la société Marks & Spencer.

1.3 Le rapport Hampel⁸⁶ : Afin d'étudier les effets du code de bonne conduite élaboré par le comité Cadbury et le code sur la rémunération du comité Greenbury, un nouveau comité, présidé par Ronald Hampel fut mis en place en janvier 1996.

Le rapport de ce comité, rendu en 98, prône l'efficacité. Il stimule la performance réelle au niveau des conseils d'administration qui prétendaient parfois être conforme au 'code of best practice'.

Ce rapport couvre plusieurs aspects du domaine de la gouvernance, comme notamment les principes du gouvernement d'entreprise, le rôle des dirigeants, leur responsabilité, leur rémunération etc.

1.4 La codification : 'The Combined Code' : Le 'Combined Code', embrassant les travaux des comités Cadbury, Greenbury et Hampel a été produit en juin 98. Il comprend des principes de gouvernement d'entreprise ainsi qu'un code de meilleure pratique, 'Code of best practice'.

L'objectif de ce code est de permettre aux entreprises de créer et d'établir leur propre politique de gouvernement, à la lumière des principes essentiels édictés par le code.

Cette méthode offre une grande flexibilité, permettant de prendre en considération la diversité des entreprises dans un large et identique cadre de recommandations. Cette souplesse offerte par l'autorégulation ainsi que la rapidité des actions produite par cette opportunité, à comparer aux réglementations législatives, a produit un système de gouvernement d'entreprise attractif.

Cependant, les principes adoptés par les différents codes d'autorégulation ont fait l'objet de critiques diverses⁸⁷.

1.5 Le guide Turnbull : Plus tard, le guide Turnbull a été établi par l' 'Institute of Accountants of England and Wales' pour l'élaboration d'un guide en vue d'assister les compagnies dans l'application des nouvelles recommandations, édictées par le

⁸⁶ Pour une discussion sur le rapport Hampel, voir Digman, «A Principled Approach to self-regulation ? The report of the Hampel Committee on Corporate Governance» (1998)19 Co. Law 140.

⁸⁷ La flexibilité que cette méthode offre peut permettre aux dirigeants d'abuser le système.

'Combined Code', sur le contrôle interne⁸⁸. Le dernier rapport de ces travaux a été publié en septembre 1999⁸⁹.

Parallèlement, l'affaire Enron a conduit les autorités britanniques à un examen plus attentif de la question de gouvernement d'entreprise.

1.6 Le rapport Higgs : En effet, le gouvernement a mandaté, en avril 2002, Derek Higgs pour revoir le rôle et l'efficacité des 'Non-executive Directors'.

Le rapport⁹⁰ publié en janvier 2003 propose des modifications substantielles à apporter au code. Il tient à renforcer le rôle et la position des administrateurs indépendants⁹¹ tout en essayant de cadrer la notion même d'indépendance de ces derniers⁹². De même qu'il insiste sur la nécessité de réserver la moitié au moins des postes du conseil à des administrateurs indépendants.

1.7 Le rapport Smith : Le rapport Smith, (Audit Committee Combined Code Guidance), publié en janvier 2003, propose des révisions de la constitution et de la responsabilité des comités d'audit, au 'Combined Code on Corporate Governance'. Ce rapport se concentre sur le rôle et la composition des comités d'audit.

Le 14 mai 2003, le « Financial Reporting Council » (« FRC ») a annoncé qu'il allait constituer un groupe de travail composé de certains de ses membres en vue de présenter une version révisée du code faisant apparaître les problèmes soulevés dans les rapports Higgs et Smith.

En juillet 2003, le « FRC » a publié une nouvelle version du « Combined Code on Corporate Governance », qui sera applicable aux exercices sociaux des sociétés débutant à compter du 1^{er} novembre 2003. Ce nouveau code est issu du projet de version mise à

⁸⁸ La nouvelle publication est intitulée « Internal control : guidance for directors on the combined code » (traduction française : « Contrôle interne : lignes directrices sur le code combiné pour les cadres dirigeants »).

⁸⁹ *Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code*, ICAEW 1999. Voir aussi *The Combined Code: A Practical Guide*, KPMG & Gee Publishing, octobre 1999.

⁹⁰ Intitulé « Review of the role and effectiveness of non-executive directors ».

⁹¹ Il guide, en effet, le conseil d'administration, par une série de situations diverses, à apprécier, au cas par cas, la dépendance ou l'indépendance de l'administrateur en question.

⁹² La définition de l'indépendance de l'administrateur est donnée par le rapport comme suit : « Non-executive directors should be independent of management and free from any business or other relationship which could materially interfere with the exercise of their independent judgement ».

jour figurant dans le Rapport Higgs. Ce projet reflétait les recommandations du Rapport Higgs⁹³ et celles du Rapport Smith⁹⁴ mais a été modifié à la lumière des consultations menées par le « FRC » depuis la publication des rapports Higgs et Smith en janvier 2003.

La position actuelle du régime du gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni se dessine comme suit : la source clé étant le code qui est la version consolidée des rapports des commissions Cadbury, Greenbury et Hampel. Il comporte 17 principes pour un bon gouvernement d'entreprise, visant notamment les « Directors » ou administrateurs, la rémunération des administrateurs, la communication avec les actionnaires et la responsabilité concernant les états financiers et les pratiques d'audit.

D'une manière générale, le 'Combined Code' a été complètement intégré comme instrument de la gestion démocratique des sociétés.

2-Envers qui les dirigeants sont-ils responsables ? 'To whom they owe their duties?'

La question consiste à examiner l'existence d'obligations fiduciaires des dirigeants sociaux envers les actionnaires pris individuellement (2.1), avant de considérer la notion même de 'l'intérêt de l'entreprise dans son ensemble' ou '*the company as a whole*' (2.2)

2.1 Les obligations fiduciaires des dirigeants sociaux envers les actionnaires.

Après sa définition du gouvernement d'entreprise⁹⁵, le 'Comité Cadbury' explique ce concept par les termes suivants :

Boards of directors are responsible for the governance of their companies. The shareholder's role in governance is to appoint the directors and the auditors and to satisfy themselves that an appropriate governance structure is in place. The responsibilities of the board include setting the company's strategic aims, providing the leadership to put them into effect, supervising the management of the business and reporting the shareholders on their stewardship. The board's actions are subject to laws, regulations and the shareholders in general meeting⁹⁶.

⁹³ Concernant les «non-executive directors».

⁹⁴ Concernant les comités d'audit.

⁹⁵ Ainsi élaborée: «The corporate governance is the system by which companies are directed and controlled».

⁹⁶ *Supra* note 80.

Dans cette relation au sein de l'entreprise, la responsabilité repose sur les dirigeants pour établir les politiques sociales et surveiller la gestion de l'entreprise. De même, les dirigeants sont redevables envers les actionnaires. Le comité d'audit agit comme représentant des actionnaires et vise à ce que les dirigeants leur procure une véritable image de la performance de l'entreprise.

Comme ce sont les actionnaires qui fournissent le capital, ils s'attendent, de la part de la compagnie, à une maximisation de leur retour financier. C'est ainsi, et selon cette perspective, que l'aspiration générale du système du gouvernement d'entreprise peut s'identifier à la maximisation des profits de l'entreprise.

En effet, le rapport Cadbury⁹⁷ renforce cette idée, en discutant de la relation entre les dirigeants et les actionnaires, il cite ce qui suit:

The formal relationship between the shareholders and the board of directors is that [...] the directors report on their stewardship to the shareholders and [...] the *shareholders as owners of the company* elect the directors *to run the business on their behalf and hold them accountable for its progress*⁹⁸ [nos italiques].

De même, le rapport Hampel sur le gouvernement d'entreprise publié en 1998, considère que la première responsabilité du conseil est de hausser, dans le temps, la prospérité de l'entreprise. Le rapport a statué ce qui suit: « The single overriding objective shared by all listed companies, whatever their size or type of business, is *the preservation and the greatest practicable enhancement over time of their shareholders' investment* »⁹⁹.

Le comité Hampel, acceptant la définition du rapport Cadbury, note qu'il s'agit d'une définition restrictive. Il considère que: « [It] excludes many activities involved in managing a company which may nevertheless be vital to the success of the business »¹⁰⁰. En effet, l'accent est mis davantage sur la structure interne de l'entreprise.

Cette approche limite l'objectif du gouvernement d'entreprise à la maximisation des profits, tant que les intérêts des actionnaires sont considérés comme prioritaires ; Les

⁹⁷ Rapport Cadbury, *supra* note 80.

⁹⁸ *Ibid* au para 6.1.

⁹⁹ Rapport Hampel, *supra* note 80.

¹⁰⁰ Rapport Hampel (1998), au paragraphe 1.15, en ligne : cica.ca

<http://www.cica.ca/multimedia/Download_Library/Research_Guidance/Risk_Management_Governance//f_conn.pdf>.

autres partenaires étant normalement envisagés comme étrangers à l'entreprise et par conséquent, ne sont pas en position effective de négociation.

Certains commentateurs¹⁰¹ considèrent, qu'en dépit du fait que le rapport Hampel prétend soutenir un système partenarial, en citant ce qui suit : «good governance ensures that constituencies (stakeholders) with a relevant interest in the company's business are fully taken into account», le système adopté rend, cet objectif, difficile à réaliser pratiquement.

Dans quelle mesure une telle conclusion nous s'avère-elle vraie ? A qui, doivent-ils leurs devoirs et obligations ? Envers qui, *aussi bien légalement que réellement*, les dirigeants sont-ils responsables ? Comme le magistrat Greene MR a bien précisé dans *Re Smith & Fawcett Ltd*¹⁰², les dirigeants sont tenus d'exercer les pouvoirs qui leur sont conférés, *bona fide* dans ce qu'ils considèrent¹⁰³ – et non dans ce que la cour peut considérer¹⁰⁴ – comme relevant de *l'intérêt de la compagnie*.

Cette dernière phrase mérite notre attention toute particulière.

2.2 La considération de la notion de 'l'intérêt de l'entreprise dans son ensemble'.

En réalité, le contenu et le concept même de 'l'intérêt de la compagnie' a évolué avec le développement des différentes conceptions du gouvernement d'entreprise et influencé par l'évolution de l'équité - 'equity' - la 'common law' et la législation.

Alors qu'à la manière traditionnelle de la 'common law', la société était conçue pour la maximisation des profits et la satisfaction des actionnaires propriétaires, la gestion moderne considère souvent que les intérêts qui doivent être pris en considération par les dirigeants sociaux, doivent inclure les intérêts, non seulement, des présents et futurs actionnaires, mais aussi des employés de l'entreprise, de ses clients, de ses créanciers, et dans le cas de larges entreprises publiques au moins, des intérêts de l'Etat et du public en général.

¹⁰¹ John Birds, Iain MacNeil, Gerard McCormack, Christian Twigg-Flesner, Charlotte Villiers, A.J. Boyle.

¹⁰² *Re Smith v. Fawcett* [1942] Ch 304 à la p. 306 (C.A.), voir aussi *Alexander v. Automatic Telephone Co* [1900] 2 Ch 56 à la p. 72 (C.A.) et *Gething v. Kilner* [1972] 1 WLR 337 aux pp. 341-42.

¹⁰³ Ce devoir d'honnêteté et de bonne foi est un devoir primordial pesant sur les dirigeants dans l'exercice de leur pouvoir. Comme l'a bien formulé le magistrat, le devoir est apprécié subjectivement, et il ne revient pas aux cours d'identifier la violation du devoir selon leur propre opinion.

¹⁰⁴ Cependant, aucun doute ne peut exister si, aux yeux d'une personne raisonnable, l'agir du dirigeant est considéré comme contraire aux intérêts de la compagnie ; *Shuttleworth v. Cox Bros & Co (Maidenhead) Ltd* (1927).

En effet, et du point de vue strict du droit anglais actuel¹⁰⁵, il est envisagé, que si les 'intérêts de la compagnie', prise comme une 'entité commerciale', peuvent inclure ceux des salariés, et dans certaines circonstances ceux des créanciers, ils sont jugés dans la plupart des cas, par référence aux uniques intérêts des actionnaires présents et futurs.

Donc, les seules circonstances où les dirigeants peuvent légitimement promouvoir les intérêts de n'importe quel autre groupe ou entité, sont celles qui permettent d'intéresser les enjeux des actionnaires¹⁰⁶.

Cela est-il entièrement vrai ? La conception traditionnelle demeure-t-elle aussi imposante ? Quelle est le niveau d'évolution du droit du gouvernement d'entreprise anglais dans son ouverture à d'autres considérations ?

La déclaration classique sur la position fiduciaire des dirigeants a été donnée par Lord Carnworth Lc qui cite ce qui suit : «The directors are a body to whom is delegated the duty of managing the *general affairs of the company*. A corporate body can only act by *agents* [...] such agents have duties to discharge of a fiduciary nature towards their principal»¹⁰⁷ [nos italiques].

La conception la plus orthodoxe considère que les dirigeants sociaux ont des obligations fiduciaires envers l'entreprise et non envers les actionnaires individuellement¹⁰⁸. La violation d'un devoir est donc envisagée comme une faute causée à l'entreprise et non aux actionnaires¹⁰⁹.

Affirmer que les dirigeants doivent leurs devoirs à l'entreprise 'to the company as a whole' n'est pas particulièrement clair. Que désigne-t-on par 'les intérêts de l'entreprise' ?

¹⁰⁵ Ce droit pourrait être modifié sous les nouvelles propositions de la réglementation du gouvernement d'entreprise, il s'agit notamment de « The Company Law Review Steering Group's proposal » [*Steering Group's proposal*].

¹⁰⁶ *Hutton v. West Cork Rly Co* [1883] 23 Ch D 654 (CA); *Parke v. Daily News Ltd* [1962] Ch 927.

¹⁰⁷ *Aberdeen Rly Co v. Blaikie Bros*, [1854] 1 Macq 461, [1854] 17 D (HL) 20.

¹⁰⁸ *Foss v. Harbottle*, [1843] 2 Hare 461.

¹⁰⁹ Dans *Percival v. Wright*, [1902] 2 Ch 421. Les actionnaires ont prétendu que les dirigeants sont en une position fiduciaire envers eux. La cour a rejeté cet argument et a considéré que juger autrement «would place directors in a most invidious position, as they could not buy or sell shares without disclosing negotiations, a premature disclosure of which might well be against the best interest of the company».

Les cours ont fourni la réponse, en citant ce qui suit: «*The company as a whole does not mean the company as a commercial entity, distinct from the corporators: it means the corporators as a general body*»¹¹⁰[nos italiques].

Plusieurs autres précisions ont été aussi données au sens du terme 'les intérêts de la compagnie' notamment au 'Report of the Second Savoy Hotel Investigation'¹¹¹. Ce rapport cite ce qui suit: «It is not enough for directors to act in the short term interest of the company alone, *regard must be taken of the long term interests of the company*» [nos italiques].

Cela est basé alors sur l'idée que les devoirs des dirigeants ne sont pas restreints au corps existant et présent des actionnaires non plus à une certaine classe d'actionnaires ; les futurs actionnaires doivent être considérés¹¹². Ce qui pourrait, alors, justifier la prise de décisions qui ne sont pas adoptées dans la stricte considération des présents actionnaires.

Cela permet de réintroduire, ne serait-ce que partiellement, une approche réaliste qui voit dans l'entreprise une 'corporation citoyenne' - 'corporate citizen' - où les dirigeants exercent leur pouvoir discrétionnaire en faveur de plusieurs autres entités.

En revanche, et dans le cas particulier d'une offre publique d'achat - 'take over' -, les intérêts de l'entreprise se résument uniquement à ceux des présents actionnaires¹¹³. Surgit alors la question d'étudier quelle est la véritable attitude des dirigeants sociaux envers les actionnaires. Ces derniers bénéficient-ils individuellement de l'action en responsabilité à l'encontre des dirigeants ?

En réalité, certains arrêts sèment le doute en laissant penser à un éventuel devoir fiduciaire parallèle à l'égard des actionnaires¹¹⁴.

C'est ainsi que certains magistrats se prononcent comme suit, dans quelques arrêts et laissent la question un peu perplexe : «Accordingly, the fact that the relationship

¹¹⁰ *Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd*, [1951] Ch 286.

¹¹¹ «The Savoy Hotel Ltd», «The Berkeley Hotel Co. Ltd» et «The Report of an Investigation» sous la section 165(6) du : «The Companies Act» (1948).

¹¹² Voir notamment le rapport de l'inspecteur Mr E Milner-Holland dans «The Savoy Hotel Investigation» (HMSO, 1954). Voir aussi Gower (1955) 68 Harv LR 1176.

¹¹³ *Heron International Ltd v. Grade* [1984] BCLC 244 aux pp. 264 et 265 (CA) qui cite : « [W]here the directors must only decide between rival bidders, the interests of the company must be the interests of the current shareholders. The future of the company will lie with the successful bidder ».

¹¹⁴ Un devoir parallèle à celui qui existe déjà envers l'entreprise.

between director and shareholder does not of itself give rise to a fiduciary duty does not prevent such an obligation arising when the circumstances require it»¹¹⁵.

Ce serait pousser ces décisions si loin, de conclure que les dirigeants ont *un devoir fiduciaire général et parallèle envers les actionnaires*. Lord Cullen, a bien précisé l'affaire, dans *Dawson International plc v Coats Patons pls* (1989)¹¹⁶, en disant : «Directors have but one master, the company». Cette position a été confirmée par le magistrat Neuberger dans *Peskin v Anderson*¹¹⁷, qui dénie le caractère général du devoir des administrateurs envers les actionnaires. Il cite:

I am satisfied, both as a matter of principle and in light of the state of the authorities, that *Percival v Wright* is good law in the sense that a director of a company has no general fiduciary duty to shareholders. However, I am also satisfied that, in appropriate and specific circumstances, a director can be under a fiduciary duty to a shareholder. *To hold that he has some sort of general fiduciary to shareholders (a) would involve placing an unfair, unrealistic and uncertain burden on a director and (b) would present him frequently with a position where his two competing duties, namely his undoubted fiduciary duty to the company and his alleged fiduciary duty to shareholders, would be in conflict.* [nos italiques].

C'est ainsi qu'en dehors de circonstances particulières, les devoirs des dirigeants sont orientés vers l'intérêt de '*l'entreprise dans son ensemble*'¹¹⁸, '*the company as a whole*' et non au bénéfice individuel des actionnaires ou des créanciers.

En effet, et comme il a été répété par Dillon LJ dans une décision rendue en 1983: «Directors indeed stand in a fiduciary relationship to the company, as they are appointed to manage the *affairs of the company* and they owe fiduciary duties *to the company* though not to the creditors, present or future, or to individual shareholders »¹¹⁹ [nos italiques].

Concernant les autres partenaires sociaux, l'attitude actuelle du régime juridique anglais à leur égard est un peu timide par rapport à d'autres pays connus pour leur position plus altruiste.

¹¹⁵ *Coleman v Myers* [1977] 2 NZLR 225, *Platt v. Platt* (1999) ou aussi *Allen v. Hyatt* [1919] 30 TLR 444, où les dirigeants ont entrepris d'agir comme agents des actionnaires, la cour semble leur faire peser un devoir fiduciaire à l'égard de l'actionnaire individuel.

¹¹⁶ *Dawson International plc v. Coats Patons pls* (1989).

¹¹⁷ *Peskin v Anderson* [2001] 1 BCLC 372 : jugement confirmé par la cour d'appel.

¹¹⁸ Terme pris dans la signification ci-dessus élaborée.

¹¹⁹ *Multinational Gas and Petrochemical Co Ltd v. Multinational Gas and Petrochemical services Ltd*, [1983] Ch 258.

La situation se présente comme si les intérêts de l'entreprise sont répartis par référence aux intérêts des actionnaires (présents ou futurs) et les dirigeants ne sont pas sensés considérer les intérêts des autres partenaires (comme les créanciers, les employés, la communauté locale, l'environnement...) au-delà de ceux des actionnaires.

2.3 La considération des intérêts des autres partenaires. Tel par ex. les créanciers (2.3.1), les employés (2.3.2) etc.

Cependant, cela ne signifie pas que les dirigeants adoptent une étroite considération à court terme des intérêts uniques des actionnaires. *En effet, d'un côté, se préoccuper uniquement du profit immédiat nuirait à l'intérêt social et de l'autre, considérer les autres partenaires (comme les employés, la communauté locale, l'environnement...) peut très bien promouvoir les intérêts de l'entreprise et particulièrement à long terme ; Agir autrement, c'est agir à l'encontre des intérêts même de l'entreprise*¹²⁰. C'est pourquoi, en parlant des intérêts de cette dernière, il a été soutenu en 1980, dans *Lonrho Ltd v. Shell Petroleum Co Ltd*¹²¹, que: « The interests of the company are not exclusively those of the shareholders *but may include those of its creditors* ».

2.3.1 La prise en considération des intérêts des créanciers: Cela constitue une d'ouverture vers une conception plus large qui englobe d'autres partenaires sociaux et engage la responsabilité des administrateurs¹²² lorsqu'ils manquent d'observer les intérêts des créanciers, dans certaines circonstances¹²³.

Bien évidemment, lorsque l'entreprise est insolvable ou à la limite de la faillite, plusieurs considérations rentrent en jeu et par conséquent, ce sont les intérêts des

¹²⁰ Voir la section de l'appréciation critique dans le 4^{ème} chapitre.

¹²¹ *Lonrho Ltd v. Shell Petroleum Co Ltd*, [1981] 2 All ER 456 [1980] 1 WLR 627.

¹²² Le principal problème relevant de l'imposition aux dirigeants du devoir de considérer les intérêts de personnes autres que la compagnie, en tant que telle, consiste à savoir si ce devoir devrait être redevable directement envers ces personnes ou si c'est à la compagnie d'imposer ce devoir à ses dirigeants.

¹²³ En effet, les dirigeants devraient être informés qu'ils peuvent être disqualifiés quand ils manquent d'observer les intérêts des créanciers de l'entreprise dans leur gestion. Cela est bien illustré dans *Secretary of State for Trade and Industry v. Van Hengel*, [1995] 1 BCLC 545, où deux dirigeants étaient disqualifiés pour une période de deux et six ans vu qu'ils ont fixé le niveau de leur salaire sans aucune prise en considération de la comptabilité de l'entreprise.

créanciers qui, indirectement¹²⁴, deviennent primordiaux¹²⁵. La reconnaissance des intérêts des créanciers dans le cas de l'insolvabilité de l'entreprise est indéniable et a été confirmée à maintes reprises. Par exemple, dans *Kinsela v Russel Kinsela Pty Ltd*, il est cité :

In a solvent company the proprietary interests of the shareholders entitle them as a general body to be regarded as the company when questions of the duty of directors arise [...] But where a company is insolvent the interests of the creditors intrude. They become prospectively entitled, through the mechanism of liquidation, to displace the power of the shareholders and directors to deal with the company's assets. It is in a practical sense their assets and not the shareholders assets [...] that are under the management of the directors [...]¹²⁶.

Cette position a été reconfirmée récemment dans la décision *Collin Gwyer & Associates Ltd v London Wharf (Limehouse) Ltd* où il est cité le suivant :

Where a company is insolvent or of doubtful solvency or on the verge of insolvency and it is the creditors' money which is at risk, the directors, when carrying out their duty to the company, must consider the interests of the creditors as paramount and take those into account when exercising their discretion¹²⁷.

Cette reconnaissance des intérêts des créanciers en 'common law'¹²⁸ est relativement récente, d'autant plus qu'elle est appuyée par l'introduction de stipulations statutaires qui donnent plus de protection effective aux créanciers¹²⁹.

Pareillement elle est soutenue par plusieurs décisions où «les dirigeants sont considérés comme ayant des devoirs *envers l'entreprise et envers ses créanciers* pour s'assurer que ses affaires soient proprement administrées et que sa propriété ne soit pas

¹²⁴ A l'opposé du devoir direct des dirigeants dû à l'entreprise pendant la solvabilité, le devoir qui est dû au corps des créanciers est indirect car leurs intérêts sont représentés par un liquidateur.

¹²⁵ Voir notamment *Lonrho Ltd v. Shell Petroleum Ltd* [1980] 1 WLR 627 aux pp. 627-34 (HL), juge en chef Lord Diplock ; *West Mercia Safetyware Ltd v. Dodd* [1988] BCLC 250 aux pp. 252-53 (CA), juge Dillon I.J. Voir aussi *Brady v. Brady* [1989] AC 755 (HL), *Facia Footwear Ltd v. Hinchcliffe* [1998] 1 BCLC 218; *Colin Gwyer & Associates Ltd v. London Wharf (Limehouse) Ltd* [2002] EWHC 2748 (Ch), [2003] 2 BCLC 153, [2002] A11 ER 226 (Dec) [*Colin* avec renvois aux A11 ER].

¹²⁶ *Kinsela v Russel Kinsela Pty Ltd*, [1986] 4 NSWLR 722.

¹²⁷ *Colin* avec renvois aux A11 ER, *supra* note 125.

¹²⁸ En droit comparé, la situation se ressemble. En effet, en Australie, il a été promu la même considération; Dans *Colin Gwyer and Associates Ltd v. London Wharf (Limehouse) Ltd* [2002] EWHC 2748, le député juge s'est exprimé de la sorte : «Where a company is insolvent or of doubtful solvency or on the verge of insolvency and it is the creditors' money which is at risk the directors, when carrying out their duty to the company, must consider the interests of the creditors as paramount and take those into account when exercising their discretion».

¹²⁹ Spécialement l'idée de: «the wrongful trading provision» ; voir sous la section 214 de l' «Insolvency Act» 1986 ; voir 15.17.2.

dissipée¹³⁰ » [notre traduction]¹³¹. Lord Templeman ajoute, nous citons: « *A company owes a duty to its creditors, present and future. The company owes a duty to its creditors to keep its property inviolate and available for repayment of its debts*¹³² » [nos italiques].

Mais reconnaître un devoir distinct et séparé aux créanciers individuellement serait douteux¹³³. Le créancier ne peut intenter, individuellement, une action à l'encontre du dirigeant pour violation de son devoir¹³⁴.

Cette dernière affirmation a été confirmée par plusieurs décisions récentes, notamment dans *Re Pantone 485 Ltd*¹³⁵ en 2002 où il a été observé ce qui suit :

In my view, where the company is insolvent, the human equivalent of the company for the purposes of the directors' fiduciary duties is *the company's creditors as a whole*, ie *its general creditors*. It follows that if the directors act consistently with the interest of the general creditors but inconsistently with the interest of a creditor or section of creditors with special rights in a winding-up, they do not act in breach of duty to the company¹³⁶. [Nos italiques]

Plus loin encore¹³⁷, la clause B3(4) du White paper 'Company Law Reform Bill' de 2005 (Cm 6456, 2005) donne des effets statutaires aux jurisprudences suscitées et exige les dirigeants «dans certaines circonstances, à *considérer ou agir dans les intérêts des créanciers de l'entreprise*» [notre traduction]¹³⁸.

2.3.2 Quant aux employés, les droits et devoirs existant en nos jours dans la législation de protection de l'emploi dépasse le cadre même de la relation contractuelle

¹³⁰ *Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd* [1986] 1 WLR 1512 à la p. 1516, juge en chef Lord Templeman.

¹³¹ La citation originale étant: « [T]hat directors owe a duty to the company and to its creditors to ensure that its affairs are properly administered and that its property is not dissipated or exploited for the benefit of the directors themselves to the prejudice of the creditors».

¹³² *Supra* note 130.

¹³³ Le dirigeant n'a pas un devoir fiduciaire à l'égard du créancier individuel: *Yukong Line Ltd v. Rendsburg Investments Corporation* [1998] 1 WLR 294.

¹³⁴ Cette action est réservée au liquidateur, sous l'article 212 de l'«Insolvency Act» 1986.

¹³⁵ *Re Pantone 485 Ltd* [2002] BCLC 266.

¹³⁶ Voir aussi *MDA Investment Management Ltd (Liquidateur de) v. Doney* (2003).

¹³⁷ Pour aller plus loin encore dans la discussion, voir V. Finch, «Directors' duties towards creditors» (1989) 10 Co Law 23; J.S. Ziegel, «Creditors as corporate stakeholders: the quiet revolution – an Anglo-Canadian perspective» (1993) 43 UTLJ 511. Pour la critique du devoir des dirigeants à l'égard des créanciers, voir Andrew Keay, «The duty of directors to take account of creditors' interests, has it any role to play?» (2002) JBL 379.

¹³⁸ La citation originale étant: « [I]n certain circumstances, to consider or act in the interests of creditors of the company».

les liant à l'entreprise. Il s'agit de dispositions particulières relevant du droit spécial et non du droit commun des sociétés.

En effet, différentes clauses de l'«Employment Act 2002», prenant effet à partir du mois d'avril 2003 ainsi que plusieurs autres législations particulières ont eu un impact considérable sur les questions de l'emploi.

Il s'agit essentiellement de réglementations s'assurant que des contrats d'emploi sont fournis aux employeurs et que ses termes sont bien observés¹³⁹ ; Qu'il n'y ait pas de discrimination dans le lieu de travail¹⁴⁰, ni sexuel¹⁴¹, ni racial¹⁴², ni sur la base de la croyance¹⁴³, ni sur la base de l'invalidité¹⁴⁴ ; Que les droits statutaires des employés sont observés¹⁴⁵ ; Que l'environnement du travail est sûr et sain¹⁴⁶ ; Que les polices d'assurance requises sont effectuées¹⁴⁷ ; Que des immigrants illégaux ne sont pas employés¹⁴⁸ ; Que les employés sont à l'âge légal¹⁴⁹ etc.

Les dirigeants sont tenus de s'assurer que l'entreprise se conforme avec la législation. Mais quand ils manquent à leurs devoirs, le salarié affligé peut tenter une action *à l'encontre de l'entreprise et non à celle du dirigeant faillant*.

Cependant, lorsque les dirigeants sont accusés d'avoir agi d'une manière frauduleuse ou négligente en enfreignant les dispositions législatives de l'emploi,

¹³⁹ La loi en question est le *Employment Rights Act*, E.R.A. 1996 comme modifié par le «Employment Act» de 2002.

¹⁴⁰ La loi en question est le *Equal Pay Act*, 1970.

¹⁴¹ La loi en question est le *Sex Discrimination Act*, S.D.A. 1975 : «Equal opportunities are required in terms of training, promotion, etc. The employing company also has vicarious liability for acts of sex discrimination by other employees in the workplace» tiré de la section 4(1) du S.D.A.

¹⁴² La loi en question est le *Race Relations Act*, 1976; «The employing company also has vicarious liability for acts of race discrimination by other employees in the workplace» tiré de la section 32 (1) du *Race Relations Act*, 1976.

¹⁴³ La loi en question est le *Employment Equality (Religion or Belief) Regulations*, 2003 (SI 2003/1661).

¹⁴⁴ La loi en question est le *Disability Discrimination Act*, L.R. 1995 tel révisé par le *Disability Discrimination Act Amendment Regulations* 2003 (SI 2003/1673).

¹⁴⁵ En ce qui concerne essentiellement la question du salaire minimal, du droit de maternité, du droit statutaire de maladie des employés, ainsi que la directive de la période de travail...

¹⁴⁶ La stipulation législative cite ce qui suit: « All employers have a general duty to employees to ensure their health, safety and welfare at work». Ce devoir émane des dispositions de la Common Law ainsi que des stipulations continues du *Health and Safety at Work Regulations Act*, H.S.W.A. 1974, du *Workplace Regulations*, 1992 (SI 1992/3004) et du *Management of Health and Safety at Work Regulations*, 1999.

¹⁴⁷ *Health and Safety at Work Regulations Act*, H.S.W.A. 1974, s 2(3).

¹⁴⁸ La section 8 de l'*Asylum and Immigration Act* de 1996 a bien défini comme offense criminelle le fait de faire travailler une personne âgée de 16 ans ou plus non intitulée à travailler au Royaume-Uni.

¹⁴⁹ La loi en question est le *Children and Young Persons Act*, 1933 tel modifié par '*The Children (Protection at Work) Regulations* 1998 (SI 1998/276) et *The Children Regulations*, 2000 (SI 2000/1333).

l'entreprise peut intenter une action contre eux pour manque d'avoir agi dans les meilleurs intérêts de cette dernière.

Quant au droit pur des sociétés, la section 309 du Combined Code de 1985¹⁵⁰ met à la charge des dirigeants, dans leur prise de décisions, de considérer les intérêts des employés.

En effet, elle cite ce qui suit: «the matters to which the directors of a company are to have regard in the performance of their functions include *the interests of the company's employees in general, as well as the interests of its members*». Ce devoir est dû, par les dirigeants, à *l'entreprise*¹⁵¹.

Pratiquement, les dirigeants doivent s'assurer qu'ils agissent *dans l'intérêt de l'entreprise*¹⁵² dans leur traitement avec les employés, et cela durant la durée de leur rapport avec la compagnie¹⁵³.

C'est ainsi qu'il a toujours été considéré, depuis même les années 1880¹⁵⁴, où la cour dans sa décision *Hutton v West Cork Railway Co* se prononce, concernant les bénéfices donnés aux employés, comme suit: «The law does not say that there are to be no cakes and ale, but there are to be no cakes and ale except such as required *for the benefit of the company*»¹⁵⁵ [nos italiques].

Donc, pour le bénéfice de l'entreprise, les dirigeants se trouvent dans une attitude de prise en considération de l'intérêt de tous les partenaires sociaux¹⁵⁶.

¹⁵⁰ Consulter «The Combined Code on Corporate Governance» (juillet 2003), en ligne : [fsa.gov.uk <http://www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/lr_comcode2003.pdf>](http://www.fsa.gov.uk/pubs/ukla/lr_comcode2003.pdf).

¹⁵¹ Pour bien préciser que cette disposition ne confère pas à l'employé ou même à un groupe d'employés, le droit d'intenter une action directement à l'encontre des dirigeants, la sous-section (2) de la section 309 du Combined Code de 1985 précise ce qui suit: «The duty is owed by them [the directors] to the company (and the company alone) and is enforceable in the same way as any other fiduciary duty owed to a company by its directors».

¹⁵² La section 309 ne spécifie pas le devoir des dirigeants de la manière que l'entreprise doit promouvoir les intérêts des employés. Il s'agit de prise en considération desdits intérêts.

¹⁵³ Le «Company Law Review Steering Group» pense que cet article devrait être annulé. Ils y voient un danger en pensant qu'il pourrait être interprété comme permettant aux dirigeants de préférer les intérêts des employés à ceux des actionnaires, ce qui menacerait le principe de la suprématie des actionnaires. Ils considèrent que les dirigeants doivent considérer les intérêts des employés dans le seul but de promouvoir les intérêts des actionnaires; «Modern Company Law for a Competitive Economy: the Strategic Framework» (1999) London: DTI, aux para 5.1.20-5.1.23.

¹⁵⁴ Pourtant cette position a été mise en doute par la jurisprudence ultérieure; *Parke v. Daily News* [1962] Ch 927.

¹⁵⁵ *Hutton v. West Cork Railway Co* [1883] 23 Ch D 654 à la p. 673.

¹⁵⁶ Pour plus de détails sur la discussion, voir Anthony Boyle et Barry J. Mordley, «The Company Act 1980 (4)» (1980) 1 Co Law 280 aux pp. 284-85 et Lord Wedderburn of Charlton, «Companies and employees: common law or social dimension?» (1993) 109 LQR 220.

2.3.3 D'autre part, et concernant la question de la protection de l'environnement,

les devoirs des dirigeants sociaux ont augmenté et aujourd'hui, en addition à la stricte responsabilité de l'entreprise pour les dommages environnementaux sous la 'Common Law'¹⁵⁷, la législation a imposé une responsabilité criminelle quand des dispositions statutaires sont violées¹⁵⁸.

En réponse à l'extension du dommage¹⁵⁹ causé par l'industrie à l'environnement, plusieurs 'législations vertes'¹⁶⁰ ont été développées mondialement, imposant des strictes réglementations. De même, les dirigeants doivent toujours prendre en considération d'autres législations qui sont intrinsèquement liées à la protection de l'environnement comme notamment, le 'Control of Substances Hazardous to Health Regulations 1999'¹⁶¹ et le 'Control of Major Accident Hazards Regulations 1999'¹⁶².

C'est ainsi que les dirigeants sont sous pression croissante à démontrer aux actionnaires, aux groupes de pression, aux clients, aux investisseurs et aux rangs des employés que l'entreprise assume correctement sa responsabilité environnementale¹⁶³.

En effet, ce besoin de démontrer la protection de l'environnement est devenu de plus en plus imposant d'autant plus que plusieurs réglementations sont élaborées en la matière. Déjà par le 'Turnbull Code'¹⁶⁴; Ensuite par le 'FTSE 4Good'¹⁶⁵ index, lancé par le 'London Stock Exchange' en 2001, qui mesure la performance de l'entreprise en respect de la 'responsabilité sociale'; Après par la création d'un 'Minister for Corporate

¹⁵⁷ Responsabilité établie par la jurisprudence *Rylands v. Fletcher* [1861-73] All ER Rep 1.

¹⁵⁸ En effet, les dirigeants doivent être informés qu'ils pourraient être tenus responsables pour offense commise par la compagnie, après leur consentement ou résultante de leur négligence. De même que les dirigeants doivent être informés que l'entreprise pourrait être responsable le dommage commis à l'environnement même si elle n'est pas informée dudit dommage: *Environment Agency v. Brock plc* [1998] Env LR 607.

¹⁵⁹ Ces législations couvrent des questions diverses, notamment l'émission dans l'air, la qualité de l'eau, le gaspillage solide, l'émission de la poussière, la pollution du bruit...

¹⁶⁰ Ces questions ont été regroupées dans le 'Environmental Protection Act (EPA) 1990 et le 'Environment Act 1995.

¹⁶¹ Où la provision, le stockage, l'utilisation et la disposition de substances dangereuses pourraient avoir un impact significatif sur l'environnement.

¹⁶² Pour la prévention et la limitation des effets des accidents majeurs.

¹⁶³ Cela se concrétise réellement par la publication annuelle d'un rapport environnemental. En effet, dans le «Environmental Reporting 2000 Survey», cent compagnies ont indiqué qu'ils allaient publier des rapports environnementaux à partir de la fin de l'année 2001.

¹⁶⁴ Qui exige aux dirigeants des entreprises inscrites d'identifier, d'aménager et d'évaluer les risques environnementaux, sociaux et de sûreté dans leur rapport annuel.

¹⁶⁵ «Coop Ethical Index: FTSE 4Good UK Index», en ligne : advfn.com

<http://www.advfn.com/stocks/coop-ethical-index-ftse-4good-uk-index_8031324.html>.

and Social responsibility' ; De même les pressions exercées par 'The Environment Agency' sur le gouvernement ont abouti à la publication du sixième rapport annuelle sur la performance environnementale¹⁶⁶ en Angleterre et Wales. N'oublions pas aussi les efforts accomplis, à ce niveau, par la Commission Européenne¹⁶⁷.

2.3.4 En plus, et au niveau du marché, les dirigeants doivent aussi observer un certain nombre de législations¹⁶⁸ pour la protection du consommateur, des clients en général. Tel par exemple, les sections 7 et 8 du 'The General Product Safety Regulations 1994' (SI 1994/2328) qui citent que:

[A]ll products placed on the market for consumer use, unless specifically exempt, are safe for the consumer to use. Products must be accompanied by information about any risks from their use which are not immediately apparent and precautions which may be necessary.

Dans cette mouvance, non seulement s'inscrit la question de la responsabilité des dirigeants mais aussi celle de préserver une certaine image de l'entreprise.

3-Réflexion sur la position du gouvernement d'entreprise en Angleterre

Une des critiques du gouvernement d'entreprise au Royaume-Uni consiste en l'adoption d'une perspective étroite¹⁶⁹.

En effet, s'il est vrai que les dirigeants sont tenus d'exercer les pouvoirs qui leur sont conférés *bona fide* dans *l'intérêt de la compagnie*, cet intérêt, comme nous l'avons bien discerné, est davantage centré sur les intérêts des actionnaires même si le régime

¹⁶⁶ Rapport intitulé le «Spot light on Business Environmental Performance 2003» établi par «The Environment Agency», lui-même créé par 'The Environment Act 1995'

¹⁶⁷ Il s'agit notamment de «The Integrated Pollution Protection and Control Directive» (I.P.P.C.) qui est devenu applicable aux États membres à partir du 26 octobre 1999. Cette directive a étendu les exigences de «The Environmental Protection Act 1990» pour inclure aussi «la prévention de la pollution». Il s'agit aussi de «The Environmental Liability Directive» publiée le 23 janvier 2003 par la Commission Européenne. Cette dernière encourage la prévention des dommages environnementaux par menace de responsabilité économique pour la réparation des dommages occasionnés ; consulter en ligne concernant le «white paper on environmental liability» : [ec.europa.eu <http://ec.europa.eu/environment/liability>](http://ec.europa.eu/environment/liability).

¹⁶⁸ Comme le *H.S.W.A. Requirements*, le *General Product Safety Regulations*, 1994 (SI 1994/2328), le *Consumer Protection Act*, C.P.A. 1987, le *Sale of Goods Act*, 1979, le *Sale and Supply of Goods Act*, 1994, le *Consumer Credit Act*, 1974, le *Supply of Goods and Services Act*, 1982, le *Sale of Goods to Consumers Regulations*, 2002 (SI 2002/3045).

¹⁶⁹ Une critique commune des hommes d'affaires anglais, c'est que leur approche est de très court terme, préférant les profits immédiats à la croissance à long terme, et cela est mauvais pour l'économie anglaise. Voir généralement «Commission on Public Policy and British Business, Promoting Prosperity: a Business Agenda for Britain» (1997) London: Vintage.

juridique anglais actuel semble, dans une certaine mesure et avec de nombreuses législations, prendre en considération les intérêts d'autres groupes de partenaires comme les créanciers, les clients, les employés, l'environnement, la communauté locale etc.

L'idée sous-jacente et bien enracinée dans l'esprit traditionnel au Royaume-Uni consiste à voir dans les devoirs des dirigeants une orientation vers la réalisation de l'intérêt de l'entreprise.

Toutefois, l'interprétation de cet intérêt s'est développée et son sens s'est élargi : alors qu'il était résumé en l'unique intérêt des actionnaires présents, adoptant ainsi une conception actionnariale stricte, le sens de l'intérêt de l'entreprise est en train de se configurer, avec l'évolution des pensées et les pressions des groupes d'intérêts, à un cadre de plus en plus incluant réellement et substantiellement d'autres partenaires, et cela dans le même but d'intérêt de l'entreprise.

En effet, des suggestions aussi bien doctrinales (3.1) que gouvernementales (3.2) ont été poursuivies en la matière.

3.1 Premièrement, plusieurs suggestions doctrinales se sont élaborées dans cette voie. Ces dernières proposent une définition plus large du gouvernement d'entreprise qui reconnaît une relation entre l'entreprise et la communauté. Cette définition va au-delà de l'idée que la maximisation du profit est le seul objectif de l'entreprise.

3.1.1 Sheridan et Kendall¹⁷⁰, par exemple, considèrent ce qui suit: « [A] good corporate governance consists of a system of structuring, operating and controlling a company ». Et dans leur perspective partenariale, il s'agit de réaliser les objectifs suivants ; ils citent :

- (i) Fulfil the *long-term strategic goal of the owners*, which, after survival may consist of building shareholder value or establishing a dominant market share or maintaining a technical lead in a chosen sphere...
- (ii) Consider and care for *the interests of employees, past, present and future*, which we take to comprise the whole life-cycle including planning future needs, recruitment, training, working environment, severance and retirement procedures, through to looking after pensioners.

¹⁷⁰ Voir sur ce sujet A.J Boyle et John Birds, *Company Law*, 5e éd., Bristol, Jordans, 2004 à la p. 342 ; Voir plus spécialement T. Cannon, *Corporate Responsibility*, London, Financial Times Pitman Publishing, 1992, p. 266.

- (iii) Take account of *the needs of the environment and the local community*, both in terms of the physical effects of the company's operations on the surroundings and the economic and cultural interaction with the local population.
- (iv) Work to maintain excellent relations with both *customers and suppliers*, in terms of such matters as quality of service provided considerate ordering and account settlement procedures, etc.
- (v) Maintain proper compliance with all the applicable legal and regulatory requirements under which the company is carrying out its activities. [nos italiques]
- (vi)

Cela suppose que les intérêts d'autres groupes de partenaires sont aussi pertinents pour l'entreprise¹⁷¹.

3.1.2 D'autres contributions doctrinales au débat sont aussi édifiantes, il s'agit notamment de celle de John Parkinson dans son ouvrage intitulé 'Corporate Power and Responsibility'¹⁷² ou du travail du 'Royal Society of Arts' sur le thème de 'Tomorrow's Company'¹⁷³. Ce dernier travail nous montre que l'adoption d'une structure partenariale produit non seulement un meilleur et plus productif environnement, mais, et à long terme, une plus sûre, réussie et prospère performance même financière.

Evidemment, des changements fondamentaux sont nécessaires au courant système pour la réalisation de tels objectifs ; ces contributions prônant la conception partenariale de l'entreprise¹⁷⁴.

3.2 Deuxièmement, plusieurs contributions gouvernementales ont été de même poursuivies.

3.2.1 The Community Interest Company : En premier lieu et sous le '*Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act 2004*', qui a reçu l'approbation royale le 29 octobre 2004, un nouveau type de société intitulée « *The Community Interest*

¹⁷¹ Contrairement à ceux qui prônent l'exclusivité et la prééminence de la valeur actionnariale voir par exemple *Contra Ireland*, «Corporate Governance, shareholding and the Company: Towards a Less Degenerate Capitalism» (1996) 23 J.L. & Soc'y 287 et Grantham, «The Doctrinal Basis of the Right of Company Shareholders» (1998) CLJ 554.

¹⁷² «Corporate Power and Responsibility» *Oxford University Press* 1993.

¹⁷³ «Tomorrow's Company: The Role of Business in a changing World» (1995) en ligne: tomorrowsscompany <<http://www.tomorrowsscompany.com>>.

¹⁷⁴ Voir Kelly et Parkinson, «The conceptual foundations of the law: a pluralist approach» (1998) CfLR 174.

Company » (CIC) peut, désormais, être établi. Le CIC est une forme de société à responsabilité limitée, désignée pour les entreprises qui envisagent utiliser leurs profits et atouts pour le 'bien public', 'public good'.

L'introduction du CIC a été réalisée grâce à la croyance du gouvernement anglais que les entreprises sociales ont un rôle distinct à jouer, en aidant à créer une forte et soutenable économie incluant des considérations sociales.

Ces entreprises embrassent une grande série d'affaires sociales et environnementales et assurent, à certaines exceptions près, leurs profits aux intérêts de la communauté plutôt qu'à des gains privés.

C'est ainsi que la CIC se présente comme un véhicule convenable pour une entreprise s'engageant dans des buts sociaux. Il est clair aussi bien pour les actionnaires que pour les autres partenaires que l'entreprise fonctionne principalement pour le bénéfice de la communauté¹⁷⁵.

Donc, alors que la 'Common Law' anglaise continue à soutenir le principe traditionnel, que les dirigeants sont redevables envers l'entreprise, et cela les incitent à se concentrer sur la maximisation des profits, la récente introduction de la CIC a changé cet 'ancien paysage' en permettant à cette forme de société de donner priorité aux objectifs sociaux, avec les partenaires autres que les actionnaires comme bénéficiaires principaux.

Cependant, la CIC demeure un cas exceptionnel de forme de compagnie en dehors du régime de droit commun des sociétés qui, d'ailleurs, lui aussi, commence à être infiltré par des considérations pareilles, même si elles restent au niveau des propositions gouvernementales.

3.2.2 Le 'Modernising Company Law - White Paper' : En effet, et en deuxième lieu, le gouvernement a publié, en juillet 2002, le 'Modernising Company Law - White Paper'¹⁷⁶ en deux volumes. Une des préoccupations premières de cette proposition gouvernementale consiste dans le changement de la formulation des devoirs des dirigeants pour y inclure d'autres enjeux. Le paragraphe 2 de la section 1 de l'avant-projet de 2002 a entrepris une codification des devoirs des dirigeants. Cette dernière est

¹⁷⁵ Cela pourrait même éviter d'engager la responsabilité des dirigeants pour unique violation des objectifs commerciaux et des considérations de maximisation des profits.

¹⁷⁶ Disponible en ligne : dti.gov.uk <<http://www.dti.gov.uk/companiesbill/whitepaper.htm>>.

formulée autour du centre primordial des actionnaires, mais avec une formulation étrange¹⁷⁷ qui note que les dirigeants doivent prendre en considération des ‘facteurs matériels’ - ‘material factors’ - , qui, dans les notes, incluaient les partenaires - les ‘stakeholders’.

3.2.3 Mais en mars 2005, dans le nouvel avant-projet ‘Company Law Reform Bill’, (changé en Companies Bill [HL], au mois de juillet 2006), la confusion fut dissimulée¹⁷⁸.

En effet, le ‘Companies Bill’¹⁷⁹, dans le Volume I, Partie 10 ‘A company’s directors’, au chapitre 2 ‘General duties of directors’, cite :

- 173 Duty to promote the success of the company

(1) A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely *to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole*, and in doing so have regard (amongst other matters) to—

- (a) the likely consequences of any decision *in the long term*,
- (b) the interests of the *company’s employees*,
- (c) the need to foster the company’s business relationships with *suppliers, customers and others*,
- (d) the impact of the company’s operations *on the community and the environment*,
- (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of *business conduct*, and
- (f) the need to act fairly as between members of the company.

(2) Where or to the extent that the purposes of the company consist of or include purposes other than the benefit of its members, subsection (1) has effect as if the reference to promoting the success of the company for the benefit of its members were to achieving those purposes.

(3) The duty imposed by this section has effect subject to any enactment or rule of law requiring directors, in certain circumstances, *to consider or act in the interests of creditors of the company*.

Cette reformulation semble plus forte que la précédente de 2002. Elle est moins confuse et semble vouloir refléter l’intention d’encourager et de légitimer la prise en

¹⁷⁷ Cela aboutissait à un problème d’interprétation de la formulation «material factors» pour pouvoir définir ce qui était inclus dans la prise en considération des groupes des partenaires, par les dirigeants, dans la prise des décisions.

¹⁷⁸ La mention de ‘facteurs matériels’ [notre traduction] ne figure plus dans l’énoncé du texte, et les considérations des partenaires sortent des notes pour faire partie intégrale de la section même.

¹⁷⁹ «Company Law Reform Bill [HL] (changed to Companies Bill [HL]) tel que amendé par le ‘Standing Committee’» (20 juillet 2006), en ligne : [publications.parliament.uk <http://www.publications.parliament.uk/pa/pabills/200506/companies.htm>](http://publications.parliament.uk/pa/pabills/200506/companies.htm).

considération, par les dirigeants, des intérêts des partenaires sociaux, tout en maintenant, pourtant, la primauté aux actionnaires¹⁸⁰, d'où le concept même de 'enlightened shareholder value'¹⁸¹.

Ce projet est réalisé pour apporter plusieurs changements et améliorations au droit des sociétés, d'autant plus qu'il procurera une meilleure clarté aux dirigeants concernant leurs devoirs et responsabilité¹⁸². La particularité de ce projet consiste en l'introduction du concept de « enlightened shareholder value »¹⁸³.

Ce projet de 'Companies Bill' amendé par le 'standing committee' le 20 juillet 2006, est déjà bien avancé dans son processus d'élaboration législative.

Il permettra une large ouverture du droit anglais du gouvernement d'entreprise à une nouvelle conception dans les rapports fiduciaires.

3.2.4 Pareillement, le 'Operating and Financial Review'¹⁸⁴, (« OFR ») continue dans la même mouvance du 'enlightened shareholder value', mais plus timidement.

¹⁸⁰ Il pourrait être argumenté que ce nouvel avant-projet n'offre pas autant d'avantages aux partenaires sociaux. Premièrement, les dirigeants sont toujours tenus d'agir d'une perspective centrale actionnariale. Deuxièmement, les intérêts des autres partenaires sont secondaires par rapport à ceux des actionnaires. Leurs intérêts sont reconnus quand seulement, ils sont considérés *par les dirigeants*, comme étant pertinents au succès de l'entreprise, *pour le bénéfice des actionnaires dans leur ensemble*.

¹⁸¹ Le département du commerce et de l'industrie, concernant ce dernier concept, s'exprime comme suit: «Regard has to be paid by directors to the long term as well as to the short term, and to wider factors where relevant such as employees, effects on the environment, suppliers and customers»; «Draft Company Law Reform Bill Puts Small Business First» *Press Release* (17 mars 2005) en ligne : [sbs.gov.uk <http://www.sbs.gov.uk/default.php?page=/press/news193.php>](http://www.sbs.gov.uk/default.php?page=/press/news193.php).

¹⁸² La secrétaire du commerce et de l'industrie en Angleterre, Patricia Hewit, en considérant ce projet, s'exprime comme suit: «The proposals are part of a wide programme of action to boost enterprise, encourage investment and promote long-term company performance».

¹⁸³ Par opposition à ce qu'ils ont nommé à l'époque «l'approche pluraliste», «Pluralist approach» qui consiste à l'idée suivante : «The overall objective should be pluralist in the sense that companies should be run in a way which maximises overall competitiveness and wealth and welfare for all».

Mais le «Company Law Review Steering Group» a rejeté cet opinion. L'importante raison du rejet est exprimée par le «Committee on Corporate Governance, Final Report» (1997) Londres au para 1.17: «From a practical point of view, to redefine the directors' responsibilities in terms of the stakeholders would mean identifying all the various stakeholder groups; and deciding the nature and extent of the directors' responsibility to each. The result would be that the directors were not effectively accountable to anyone since there would be no clear yardstick for judging their performance. This is a recipe neither for good governance nor for corporate success».

¹⁸⁴ Le changement dans la formulation des devoirs des dirigeants sociaux a été accompagné avec le «White Paper» (2002) de l'introduction de l'OFR. Le gouvernement a considéré ce qui suit: «A reporting requirement in these terms would also be a major benefit for a wider cross-section of a company's stakeholders. The new requirement to report, for example, on material environmental issues would be a major contribution to both corporate social responsibility and sustainable development initiatives. The government has long recognised, and promoted, the business case for these and sees the OFR as the opportunity for directors to demonstrate their response to this business case».

En effet, au mois de mars 2005, les 'Companies Act Regulations 2005' ont été *approuvés par le parlement*. Ces réglementations ont amendé le 'Company Act 1985', il exige les dirigeants à préparer un « OFR » pour les années financières, et cela à partir du premier avril 2005.

Le guide DTI explique ce nouveau régime OFR en citant ce qui suit :

Directors are required to provide a balanced and comprehensive analysis consistent with the size and complexity of the business [...]. This will include a company's (or group's) objectives, strategies and the key drivers of the business [...]. In fulfilling these *general requirements*, directors will need to *consider whether it is necessary to provide information on a range of factors that may be relevant to the understanding of the business, including, for example, environment, employee and social and community issues*¹⁸⁵. [nos italiques]

Bien que d'un côté, la position de l'OFR soit timide, et d'un autre côté, son exigence fût abolie le 28 novembre 2005, 8 mois après son introduction, l'OFR encourageait les dirigeants à transcrire, chaque année, comment les activités de l'entreprise affectent les partenaires sociaux, et son abolition ne pourrait être interprétée comme un rejet des motivations de son initiale introduction.

L'OFR était une mise en œuvre de la directive AMD sur 'La modernisation et l'actualisation des normes comptables'¹⁸⁶, et même après son abolition, les entreprises anglaises sont toujours sujettes aux provisions directes de ladite directive¹⁸⁷.

Alors et comme nous allons le percevoir en droit français¹⁸⁸, l'attitude traditionnelle de ce dernier est davantage de concevoir la société comme une 'entité sociale' et l'accent des nouvelles réformes se centre même sur l'idée de 'réhabilitation de l'actionnariat'¹⁸⁹ !

¹⁸⁵ «DTI Guidance on the OFR and changes to the directors' report» (janvier 2005), en ligne: [dti.gov.uk <http://www.dti.gov.uk/cld/financial review.htm>](http://www.dti.gov.uk/cld/financial%20review.htm).

¹⁸⁶ La directive AMD sur 'La modernisation et l'actualisation des normes comptables'. Journal officiel n° L 178 du 17/07/2003 p. 0016 – 0022 [AMD] ; Directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE du Conseil sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance, en ligne : [Europa.eu.int <http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2003/l_178/l_17820030717en00160022.pdf>](http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2003/l_178/l_17820030717en00160022.pdf)

¹⁸⁷ Nous étudierons cette directive avec plus de détails au niveau du 4^{ème} chapitre.

¹⁸⁸ *Infra* chapitre 3.

¹⁸⁹ Il s'agit notamment des nouvelles propositions élaborées dans le rapport Clément ainsi que dans les deux récentes propositions de loi ; la première portant sur la gouvernance des sociétés commerciales (Doc. Ass. nat. n°1470) et l'autre visant au renforcement de la responsabilité des dirigeants et mandataires sociaux

La position du droit anglais dans son évolution, semble être diamétralement opposé. Préoccupé traditionnellement des intérêts des actionnaires, le droit anglais semble adopter une attitude de plus en plus altruiste envers les différents partenaires sociaux.

dans la société anonyme, ainsi qu'à la transparence et au contrôle de leur rémunération dans les sociétés (Doc. Ass. nat. n°1304).

3^{ème} Chapitre

Le gouvernement d'entreprise en France

Dans ce chapitre, nous élaborons en premier lieu le régime général du gouvernement d'entreprise en France (1), avant d'étudier, plus précisément, envers qui les dirigeants sont responsables (2). En troisième lieu, nous réfléchissons sur la position du 'corporate governance' dans ce pays (3).

1-Régime général du gouvernement d'entreprise en France

Le texte de la première brochure édictée par l'ANSA peu après sa création en 1930 énonce ce qui suit :

Chaque fois que se produisent des scandales financiers de quelque ampleur, l'opinion publique, représentée par la presse et par l'initiative parlementaire, vient réclamer la protection de l'épargne. On a pu le vérifier en France depuis deux ans : la défense des épargnants est devenue le thème d'innombrables écrits, les propositions de loi, inspirées par ce légitime souci ; il est même arrivé que des projets de loi, dont la gestation se prolongeait, aboutissent à des textes définitifs.¹⁹⁰

Ces mots semblent refléter aussi la situation actuelle du droit des sociétés. Et comme il est bien indiqué dans le rapport Bouton de 2002, « *Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées* », « l'économie de marché fondée sur la libre confrontation de l'offre et de la demande et, sur le plan international, sur la liberté des échanges a démontré sa supériorité par rapport à tout autre mode d'organisation économique. Elle doit avoir pour corollaire des mécanismes de régulation efficaces »

1.1 Le rôle de la législation et de l'autorégulation statutaire

En effet, depuis une dizaine d'années, le débat sur le gouvernement d'entreprise ne cesse d'alimenter une controverse¹⁹¹ sur la question de la nécessité de légiférer en la matière et celle de l'autorégulation statutaire.

¹⁹⁰ Roger Picard, ANSA, *La défense des actionnaires*, Paris, 1931 ; Roger Picard est professeur à la faculté de droit de Paris.

¹⁹¹ Dans la très abondante littérature concernant le «corporate governance», de nombreuses études évoquent cette controverse, par exemple : P. Le Cannu, «Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions» Bull. Joly 1995.637 ; Daniel Hurstel, «Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la «corporate governance» ?» Rev. sociétés 1995.633 ; A. Couret, «Le

En réalité, alors que dans les pays anglo-saxons, la liberté statutaire est normalement bien plus étendue et respectée par le législateur, pour un juriste français, la loi a investi la quasi-totalité de ce champ¹⁹².

En effet, la loi sur les sociétés du 24 juillet 1966, plusieurs fois modifiée et complétée depuis, définit soigneusement les organes sociaux de la société anonyme, leurs compétences et responsabilités respectives, diminuant ainsi les variations statutaires souhaitées par les actionnaires. Mais certaines philosophies libérales considèrent que cette attitude législative est assez étouffante¹⁹³. La même philosophie imprègne les rapports des comités Viénot et Bouton sur le gouvernement d'entreprise.

En effet, pour répondre à cette interrogation légitime, faut-il imposer systématiquement des modes d'organisation et de fonctionnement plus formalisés et identiques, à tous les conseils d'administration des sociétés cotées ? Le rapport Viénot 1 considère ce qui suit :

Le comité considère que cela n'est pas souhaitable : étant constatée l'extraordinaire diversité des sociétés cotées, l'organisation des travaux du conseil comme sa composition doivent être appropriés à la composition de l'actionnariat, à la dimension et à la nature de l'activité de chaque entreprise comme aux circonstances particulières qu'elle traverse. Chaque conseil en est le meilleur juge et sa première responsabilité est d'adopter le mode d'organisation et de fonctionnement qui lui permet d'accomplir au mieux sa mission. Si une évolution des pratiques dans le sens des recommandations du Comité est souhaitable, elle ne saurait donc pas être imposée de façon systématique et uniforme.

Toutefois, des lignes directrices ainsi qu'une réglementation générale en la matière sont inévitables.

gouvernement d'entreprise, la *corporate governance*» D. 1995.163 ; P. Billot et L. Faugerolas, «Le débat sur le gouvernement d'entreprise en France» dans *Gouvernement d'entreprise*, Montchrestien 1997 ; Frédéric Pelletier, «La Convergence du droit français avec les principes de la *corporate governance* américaine» R.D. Bancaire et Bourse mars-avril 1997.49 ; J.C.P. éd. E 1997.245 ; James Fanto, «Corporate Governance in American and French Law» Montchrestien 1997 ; Y. Guyon, «Faut-il introduire en France la théorie de la «corporate governance»?» LPA 7 mai 1997.28 au n° 55 ; «Le gouvernement d'entreprise : améliorer la compétitivité des entreprises et faciliter leur accès aux marchés financier mondiaux» OCDE avril 1998 [OCDE].

¹⁹² Il suffit de parcourir la loi britannique (Companies Act de 1985) pour constater que l'approche britannique est exactement inverse de la française et forme avec celle-ci un contraste saisissant.

¹⁹³ En effet, le rapport sur le gouvernement d'entreprise remis à l'OCDE en avril 1998 (OCDE, *supra* note 191) dans son paragraphe 51, cite ce qui suit : « parce que la réglementation est un instrument puissant et potentiellement rigide, il convient de l'utiliser avec prudence dans le cas du gouvernement d'entreprise, et de n'y avoir principalement recours que pour protéger l'intégrité et l'efficacité des marchés financiers ».

1.2 La réglementation en la matière : En effet, le mouvement ayant débuté aux Etats-Unis et au Royaume Uni est arrivé en France avec le rapport dirigé par Marc Viénot en 1995. La réflexion était déclenchée. Ce rapport fut suivi d'autres rapports (Viénot II, Bouton, Institut Montaigne...) et de deux lois (la loi n°2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques et la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 sur la sécurité financière) qui ont profondément influé le système du gouvernement d'entreprise.

Tel qu'au Royaume Uni, plusieurs groupes de travail se sont succédé, élaborant des rapports divers, et contribuant à l'édification et l'adaptation de cette réflexion de gouvernement aux sociétés françaises¹⁹⁴.

La Commission des Opérations de Bourse (COB), à laquelle a succédé l'Autorité des marchés financiers (AMF)¹⁹⁵, étant chargée par l'ordonnance du 28 septembre 1967 de la mission d'assurer la protection de l'épargne et la bonne information des investisseurs, a joué un rôle important en la matière.

La réflexion, en ce domaine, a été initiée par un comité composé en majorité par des dirigeants des plus grandes sociétés cotées et animé par M. Marc Viénot¹⁹⁶. Leurs travaux aboutissent au rapport intitulé « *Le conseil d'administration des sociétés cotées* » ou rapport Viénot I.

1.2.1 Le rapport Viénot 1 : Ce comité a été mis en place par le Mouvement des entreprises de France ou MEDEF¹⁹⁷ et l'Association française des entreprises privées ou AFEP¹⁹⁸. Il a été provoqué par « [l]es privatisations et l'ouverture du marché de Paris aux investisseurs étrangers [qui] ont favorisé le rapide développement d'un nouvel actionnariat, souvent peu familier des règles et des pratiques de fonctionnement des

¹⁹⁴ Ces rapports ont été rédigés par référence aux sociétés anonymes à conseil d'administration, qui reste encore la forme la plus fréquemment utilisée par les sociétés cotées en France.

¹⁹⁵ A la suite de la fusion de la COB et du Conseil des marchés financiers (CMF) résultant de la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 sur la sécurité financière.

¹⁹⁶ A l'époque, Président de la Société Générale.

¹⁹⁷ Qui était encore, à l'époque, le Conseil National du Patronat Français ou CNPF.

¹⁹⁸ Il s'agit donc d'une initiative des entreprises elles-mêmes soucieuses de préciser certains principes de bon fonctionnement et de transparence propres à améliorer leur gestion et leur image auprès des investisseurs et du public.

conseils d'administration des sociétés cotées françaises et qui est naturellement demandeur d'éclaircissements »¹⁹⁹.

Le comité avait pour mission d'examiner les principaux problèmes relatifs à la composition²⁰⁰, aux attributions et aux modes de fonctionnement²⁰¹ des conseils d'administration des sociétés cotées, à la dissociation des fonctions exécutives des fonctions de contrôle²⁰² ainsi qu'au statut des administrateurs invoquant aussi leur indépendance²⁰³. Le Comité constate que les dispositions législatives déjà existantes permettent, sans modifications majeures, de résoudre les problèmes posés, sans nécessiter une intervention nouvelle de la part du législateur²⁰⁴.

Discutant de la finalité de la mission du conseil²⁰⁵, le rapport cite ce qui suit : *« Dans les pays anglo-saxons, l'accent est principalement mis sur l'objectif de maximisation rapide de la valeur de l'action, alors que, sur le continent européen et en particulier en France, il est plutôt mis sur l'intérêt social de l'entreprise »*²⁰⁶.

Dans sa conclusion, le comité souligne à nouveau ce qui suit :

[L]es administrateurs des sociétés cotées assument *personnellement et collectivement* une responsabilité particulière à l'égard du marché. Dès qu'elle

¹⁹⁹ Préambule du rapport Viénot I, «Le conseil d'administration des sociétés cotées» (juillet 1995), en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg/index.htm>> [Viénot I].

²⁰⁰ Le rapport précise, concernant la composition du conseil, ce qui suit : «Le Comité [...] croit devoir réaffirmer son attachement aux principes traditionnels français du droit et de la pratique : quelles que soient sa composition et l'origine de ses membres, le conseil d'administration représente collectivement l'ensemble des actionnaires ; il n'est pas un agrégat disparate de représentants d'intérêts contradictoires ; sa mission doit s'exercer dans l'intérêt social commun et, s'il y manque, il engage la responsabilité solidaire de tous ses membres». Il ajoute : «De même, quelles que soient sa qualité ou sa compétence particulières, chaque administrateur doit se considérer comme le représentant de l'ensemble des actionnaires et se comporter comme tel dans l'exercice de ses fonctions sauf à engager sa responsabilité personnelle».

²⁰¹ En la matière, le comité propose plusieurs améliorations. Et plus spécifiquement, en ce qui concerne les réunions du conseil d'administration, la question de l'information du conseil et des administrateurs et la création de comités spécialisés au sein du conseil.

²⁰² Comme le précise bien le rapport, « [...] à celles des sociétés qui *souhaitent* séparer rigoureusement les fonctions exécutives des fonctions de contrôle, la loi française offre la possibilité de choisir la structure duale du directoire et du conseil de surveillance » [no italiques]. Il s'agit donc d'un choix optionnel.

²⁰³ Le comité édicte que «L'administrateur indépendant peut en effet, en s'inspirant des standards anglo-saxons, être défini comme une personne qui n'a aucun lien d'intérêt direct ou indirect avec la société ou les sociétés de son groupe et qui peut ainsi être réputée participer en toute objectivité aux travaux du conseil».

²⁰⁴ En effet, le rapport cite ce qui suit : «Sur ce point, qui était au centre de sa mission, le Comité relève que la loi française est très détaillée, qu'elle est à la fois précise et souple, qu'elle règle déjà les principaux problèmes qui ont pu être soulevés dans d'autres pays et qu'elle ne fait en tout état de cause pas obstacle à une évolution de la composition des conseils ou à une plus grande formalisation de leurs travaux qui sont souvent évoquées par les participants au débat sur le "gouvernement" des entreprises».

²⁰⁵ Nous discuterons de la finalité de la mission du conseil en traitant, dans la deuxième section, de la question de la responsabilité des dirigeants.

²⁰⁶ Viénot I, *supra* note 199.

s'adresse à celui-ci, une société change en quelque sorte de nature et son conseil doit répondre de ses diligences non seulement à ses *actionnaires actuels* mais aussi à tous les *souscripteurs potentiels*²⁰⁷. [nos italiques]

Le rapport Viénot fut, à l'époque, accueilli avec un certain scepticisme. Mais nous nous apercevons assez vite qu'il a influencé en quelques sortes les mœurs traditionnelles du capitalisme français.

En effet, à la suite de ce rapport, le gouvernement considérait qu'une adaptation de la loi du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales était nécessaire. Le Premier Ministre a confié au sénateur Philippe Marini la mission d'identifier les questions sur lesquelles une intervention du législateur lui paraîtrait justifiée et opportune.

1.2.2 Le rapport Marini : Le 13 juillet 1996, le sénateur Marini remet au Premier ministre son rapport, intitulé « *La modernisation du droit des sociétés* ». Un an après le rapport Viénot I, le rapport Marini fait ainsi le point sur la question du gouvernement d'entreprise. Et propose plusieurs réformes pragmatiques qui tendent à « favoriser la liberté d'entreprendre, à améliorer le fonctionnement des sociétés et à promouvoir un meilleur équilibre des pouvoirs et responsabilité au sein du conseil »²⁰⁸.

Le rapport Marini prônait essentiellement une dissociation par voie législative, des fonctions du président et du directeur général. Et quand à la finalité de la mission du conseil, le rapport considère que « *la première raison d'être de toute société est l'enrichissement de ses actionnaires* ».

1.2.3 Le rapport Viénot II : L'occasion était donnée au MEDEF et à l'AFEP de mettre, à nouveau, en place un comité composé des présidents des plus grandes sociétés françaises sous la conduite, une fois encore, de M. Marc Viénot. La réflexion a abouti à la remise d'un rapport sur le gouvernement d'entreprise en date du 15 décembre 1998, que l'on a appelé le rapport Viénot II²⁰⁹.

²⁰⁷ *Ibid.*

²⁰⁸ Rapport Marini, « *La modernisation du droit des sociétés* », Paris, La Documentation française, 1996, p. 187 [*Marini*].

²⁰⁹ Comme le dit le rapport, « [i]l s'agit donc, [...] d'une initiative des entreprises elles-mêmes, soucieuses de préciser certains principes de bon fonctionnement et de transparence propres à améliorer leur gestion et leur image auprès du public et des investisseurs ».

Ce dernier rapport s'est intéressé en particulier à des questions relatives à « la dissociation des fonctions de président et de directeur général », à « la publicité des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées », ainsi qu'« au fonctionnement du conseil d'administration et des comités du conseil »²¹⁰.

Ce rapport a voulu encourager des politiques nouvelles dans les conseils d'administration qui seront prises en considération par le législateur dans la loi NRE du 15 mai 2001.

1.2.4 La loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques a introduit, par voie législative, un certain nombre de dispositions et de principes ayant trait au gouvernement d'entreprise²¹¹.

En effet, elle redéfinit, d'une part, les attributions du conseil d'administration et les pouvoirs des dirigeants, elle instaure, d'autre part, la possibilité pour le conseil d'administration d'une société anonyme d'opter pour la dissociation ou le cumul des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général.

Cette dernière possibilité a suscité des interrogations²¹² voire des critiques²¹³. Certains auteurs qualifiaient d'impur ce nouveau système de gouvernement d'entreprise et considéraient que la formule dualiste offre une solution plus claire et équilibrée : le conseil de surveillance et le directoire.

Outre la dissociation des pouvoirs, la loi NRE a apporté un certain nombre de modifications aux textes régissant le fonctionnement des organes de direction et le régime des dirigeants²¹⁴.

²¹⁰ Rapport Viénot II, «Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise par M. Marc Viénot» (juillet 1999), en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg/index.htm>> [Viénot II].

²¹¹ A. Viandier et A. Charveriat, *Sociétés et Loi NRE*, 2^e éd., Dossiers pratiques Francis Lefebvre, 2002.

²¹² P. Merle, «Faut-il vraiment créer un troisième type de direction des sociétés anonymes en France ?» Bull. Joly 2000.473.

²¹³ Selon certains auteurs, B. Richard et D. Miellet, « [l]a séparation des pouvoirs risque d'entraîner des conflits à la tête des sociétés anonymes entre un président qui, au nom du conseil, considérera qu'il doit intervenir et un directeur général qui lui opposera qu'il est le seul exécutif légitime ».

²¹⁴ Les principales dispositions concernaient les points suivants :

- abaissement de 10 à 5 % du seuil de détention du capital ouvrant droit à un certain nombre d'initiatives aux actionnaires minoritaires
- dissociation possible des fonctions de président et de directeur général
- limitation du cumul des mandats sociaux
- tentative de clarification des missions du conseil d'administration
- publication de la rémunération individuelle des mandataires sociaux

Par ailleurs, cette même loi renforce les droits des actionnaires. Ce renforcement est opéré par une série de dispositions intéressant « les conditions d'intervention des actionnaires qui sont assouplies en matière d'expertise de gestion », « le droit d'accès à l'assemblée qui est ouvert à tout actionnaire », « l'élargissement de l'information due aux actionnaires, notamment en ce qui concerne *les conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société etc.* »

« A la suite des deux rapports Viénot (juillet 1995, juillet 1999) ainsi que la loi NRE, la France dispose d'un corps de règles très développé en matière de gouvernement d'entreprise, favorisant à la fois l'efficacité et la transparence »²¹⁵.

Mais « [l]a nécessité de se pencher à nouveau sur un certain nombre de principes relatifs au gouvernement d'entreprise, à l'information et à la communication financière ainsi qu'à la pertinence des règles comptables est apparue évidente »²¹⁶. Il s'agissait de mesurer si « [l]'adéquation entre l'attente des investisseurs et des marchés, d'une part, et l'ensemble du corps des règles, normes et comportements, d'autre part, restait satisfaisante »²¹⁷.

1.2.5 Le rapport Bouton : Un groupe de travail a été mis en place par l'AFEP-AGREF et le MEDEF recevant mission d'examiner les questions suivantes :

- l'amélioration du fonctionnement des organes de direction des entreprises, en particulier du Comité d'audit ;
- la pertinence des normes et pratiques comptables ;
- la qualité de l'information et de la communication financière ;
- l'efficacité des contrôles internes et externes (auditeurs et régulateurs) ;
- les relations des entreprises avec les différentes catégories d'actionnaires ;
- le rôle et l'indépendance des acteurs de marché (banques, analystes financiers, agence de notation...) ²¹⁸.

- extension du champ des conventions réglementées

- incitation à l'utilisation des nouvelles technologies.

²¹⁵ Préambule du rapport Bouton intitulé « Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », rapport du groupe de travail présidé par Daniel Bouton, président de la Société générale, conférence de presse, lundi 23 septembre 2002, en ligne : paris-europlace.net <<http://www.paris-europlace.net/links/doc062447.htm>> [Bouton].

²¹⁶ *Ibid.*

²¹⁷ *Ibid.*

²¹⁸ Préambule du rapport Bouton, *supra* note 215.

Le rapport de ce nouveau comité qui fut présidé par M. Daniel Bouton, successeur de M. Viénot à la tête de la Société Générale, fut publié en septembre 2000 sous le titre « *Pour un meilleur gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* »²¹⁹.

C'est avec justesse que le rapport Bouton permet aux actionnaires de sociétés anonymes de choisir entre trois formules d'organisation des pouvoirs de direction et de contrôle, à la différence des pays comparables. D'une part, le système moniste qui comporte lui-même une option entre deux régimes : le cumul ou la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et celles de directeur général. D'autre part, le système dualiste comprenant un directoire et un conseil de surveillance.

Le rapport s'intéresse aussi à la question de l'information des administrateurs, à la présence d'administrateurs indépendants dans le conseil, au rôle préparatoire des comités spécialisés, à l'efficacité et l'indépendance des commissaires aux comptes etc.

Le rapport Bouton encourage aussi, tout particulièrement, la prise en considération des règles d'éthique dans le monde des affaires. Il cite que « l'erreur stratégique ou la mauvaise gestion [...] ne seront pas [...] éliminés par le plus parfait des systèmes de régulation. [I]l importe que les règles et usages en vigueur en limitent l'occurrence et favorisent un *comportement éthique de la part des acteurs* »²²⁰.

Dans cette mouvance de législations et de rapports, s'inscrivent aussi le rapport de l'Institut Montaigne en mars 2003 et la loi relative à la sécurité financière (« loi LSF »), loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003.

1.2.6 Le rapport de l'Institut Montaigne : En effet, en mars 2003 l'Institut Montaigne a publié un rapport intitulé « *Mieux gouverner l'entreprise* », formulant vingt-deux propositions concrètes et apportant sa contribution au débat public sur les « bonnes pratiques » du gouvernement d'entreprise²²¹.

1.2.7 La loi relative à la sécurité financière : Quant à la loi LSF, elle s'inscrit dans le sillage de la loi NRE dont elle modifie certaines des dispositions, en même temps

²¹⁹ Bouton, *supra* note 215.

²²⁰ *Ibid.*

²²¹ Rapport de l'Institut Montaigne, « Mieux gouverner l'entreprise » (mars 2003), en ligne : InstitutMontaigne.org <http://www.institutmontaigne.org/site/page.php?page_id=75>.

qu'elle en introduit de nouvelles touchant au gouvernement d'entreprise. Elle cherche à favoriser la transparence des entreprises²²² et à améliorer l'information de l'assemblée²²³.

1.2.8 Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées : De même, en octobre 2003, se réalise la consolidation des rapports de l'AFEP et du MEDEF. En effet, l'ensemble des recommandations élaborées par les rapports Viénot I et II ainsi que le rapport Bouton ont été compilées, à l'exemple du *Combined Code on Corporate Governance* anglais, en un document unique intitulé « *Le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées* »²²⁴.

1.2.9 Le rôle des parlementaires : Après l'entrée en vigueur de la loi LSF et la consolidation des rapports AFEP-MEDEF, le gouvernement d'entreprise a continué à susciter l'intérêt des parlementaires, un rapport d'information sur la réforme du droit des sociétés a été enregistré, le 2 décembre 2003, à la présidence de l'assemblée nationale (Rapport Ass. nat. n°1270), ainsi que deux propositions de loi, l'une émanant de la majorité parlementaire portant sur la gouvernance des sociétés commerciales (Doc. Ass. nat. n°1470)²²⁵ et l'autre du groupe socialiste visant au renforcement de la responsabilité des dirigeants et mandataires sociaux dans la société anonyme, ainsi qu'à la transparence et au contrôle de leur rémunération dans les sociétés cotées (Doc. Ass. nat. n°1304)²²⁶.

Le rapport d'information sur la réforme du droit des sociétés est connu sous le nom du rapport Clément²²⁷ ; le comité étant présidé par M. Pascal Clément. Ce rapport s'intéresse à trois thèmes différents : réhabiliter l'actionnaire, responsabiliser le conseil d'administration et clarifier les pratiques en matière de rémunérations.

²²² Il s'agit essentiellement de la publicité de la rémunération des dirigeants des sociétés cotées ainsi que les honoraires versés à chacun des commissaires aux comptes.

²²³ Dorénavant, il doit être joint au rapport annuel par le président du conseil d'administration un compte rendu destiné à l'assemblée générale ayant trait aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et des procédures de contrôles internes mises en place par la société.

²²⁴ Cette consolidation de ces travaux menés constitue une réponse à la communication de la Commission Européenne sur le gouvernement d'entreprise et le droit des sociétés. Cette dernière préconise que chaque État membre désigne un code de référence auquel les entreprises devront se conformer.

²²⁵ Consulter en ligne : [assemblee-nationale.fr <http://www.assemblee-nationale.fr/12/propositions/pion1407.asp>](http://www.assemblee-nationale.fr/12/propositions/pion1407.asp).

²²⁶ Consulter en ligne : même site [<http://www.assemblee-nationale.fr/12/propositions/pion1304.asp>](http://www.assemblee-nationale.fr/12/propositions/pion1304.asp).

²²⁷ Rapport Clément, rapport Ass. nat. n°1270 enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 2 décembre 2003, en ligne : même site [<http://www.assemblee-nationale.fr/12/rap-info/i1270.asp>](http://www.assemblee-nationale.fr/12/rap-info/i1270.asp) [Clément].

Quant aux propositions de loi, elles cherchent à renforcer la responsabilité des dirigeants ainsi qu'à prôner plus de transparence aussi bien dans les relations internes qu'externes de la société. C'est ainsi qu'avec le développement et l'évolution du monde des affaires, devenu très mondialisé, et son influence sur les préceptes traditionnels en France, que s'inscrit ce '*chantier permanent*' de réflexion et de législation.

Pour pouvoir appréhender cette évolution dans ses effets sur la responsabilité des dirigeants, nous élaborons la question de la nature de la société, selon la culture juridique française.

1.3 La nature de la société : L'article 1832 du Code civil, dans sa version modifiée par la loi du 11 juillet 1985, dispose ce qui suit :

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. Elle peut être instituée dans les cas prévus par la loi, par l'acte de volonté d'une seule personne. Les associés s'engagent à contribuer aux pertes.

Le législateur pose comme essentielles à l'acte de volonté créant la société des conditions relevant du contrat : la pluralité d'associés hors les cas prévus par la Loi, la mise en commun des apports, le partage de bénéfices ou d'économies avec pour corollaire la contribution aux pertes en cas d'exploitation déficitaire²²⁸.

Un autre critère s'ajoute traditionnellement, également déduit de la nature contractuelle de la société : il s'agit de l'*affectio societatis*. La théorie classique voit dans l'*affectio societatis* une « collaboration volontaire et active, intéressée et égalitaire »²²⁹. D'autres le définissent également comme une volonté d'union ou une convergence d'intérêt²³⁰.

L'art 1842 al 1 du Code civil contribue, quant à lui, à nous éclairer sur ce qu'est la société - entité durable - puisqu'il dispose que « les sociétés autres que les sociétés en participation [...] jouissent de la personnalité morale à compter de leur immatriculation ».

²²⁸ Mais, selon certains auteurs, l'article 1832 manque inévitablement de précision et de cohérence car il est sous-tendu par un mauvais compromis. Comme le rappelle le professeur Alain Couret, « on [ne] pourra indéfiniment remanier notre droit des sociétés sous la pression des événements sans que s'impose à un moment ou à un autre, une vision cohérente de celui-ci. » A. Couret, « Le gouvernement d'entreprise » Dalloz 1995.22ème cahier.164 et s.

²²⁹ Y. Guyon, *Droit des affaires*, 10^e éd., tome 1, Economica, au n° 124.

²³⁰ Hamel, G. Lagarde et Jauffret, *Droit commercial*, 2^e éd., t.1, vol. 2 au n° 409.

La société est donc une personne juridique distincte de la personne de ses membres (ou de son unique membre). A ce titre, elle est titulaire de droits et obligations. A ce titre également on lui reconnaît un intérêt propre : il s'agit de l'intérêt social²³¹. *S'interroger sur le contenu de la notion d'intérêt social conduit à se pencher sur la nature de la société.*

Soit la société est un *contrat*²³², conclu dans l'intérêt exclusif des associés et l'intérêt social se résume alors à l'intérêt de ceux-ci ; soit la société est une *institution*, et l'intérêt social déborde l'intérêt des seuls associés pour recouvrir celui, beaucoup plus vaste de l'entreprise²³³.

Longtemps, la doctrine s'est demandée si la société anonyme revêt une nature contractuelle ou institutionnelle ? ²³⁴. (Certains commentateurs évoquent l'idée de contradiction dans la notion même de société²³⁵ ; ils se demandent si l'appellation de 'société' n'est pas devenue impropre²³⁶. D'autres, à l'instar du Professeur Jean Paillusseau, évoquent l'idée de la 'faillite de la conception traditionnelle de la société'²³⁷).

Cette question qui préoccupait les auteurs plus que les opérateurs, présente désormais peu d'intérêt. Il semble, aujourd'hui, que le centre de la querelle fut déplacé : *la nature de la société ne serait qu'une conséquence de la conception retenue pour l'intérêt social.*

²³¹ J. Paillusseau, «Entreprise, société, actionnaires, salariés : quels rapports ?», Dalloz 1999.15° cahier au n°36.

²³² J. Mestre, «La société est bien encore un contrat» Mélanges Mouly 1998, Litec, 132.

²³³ Pour un exposé de la conception institutionnelle, E. Gaillard, *La société anonyme de demain*, 2° éd., thèse Université Lyon, 1933.

²³⁴ J.P. Bertrel, «Le débat sur la nature de la société» dans Etudes A. Sayag, 1997 à la p.131.

²³⁵ En effet, le contrat suppose une pluralité de contractants : la société est par essence un groupement. La racine étymologique du terme société l'atteste puisqu'il s'agit du mot latin socius – compagnon. Mais plusieurs dérogations rendent l'affaire un peu perplexe ; La loi du 24 juillet 1966 avait déjà introduit une entorse à la règle de pluralité d'associé en offrant un an aux sociétés commerciales dont toutes les parts seraient réunies dans une seule main pour régulariser leur situation. Elle ne tirait donc plus la conséquence de la nature contractuelle de la société qui aboutissait à la dissolution de droit de la société devenue unipersonnelle ; La loi du 11 juillet 1985 autorisa par la suite la création de sociétés à responsabilité limitée unipersonnelles dès leur constitution, interdisant ainsi toute référence au contrat pour définir de manière globale la société. Une société peut désormais être créée par un contrat ou par un acte unilatéral de volonté ; La loi du 12 juillet 1999 permettant la constitution de sociétés par actions simplifiées unipersonnelles poursuit dans la voie de l'éloignement de la définition classique de la société.

²³⁶ P-H Conac, «Quelques réflexions sur un avant projet de loi créant une société par action simplifiée unipersonnelle (SASU)» Bulletin Joly 1999 au para 133.

²³⁷ J. Paillusseau, «Les fondements du droit moderne des sociétés» J.C.P. 1984.3148.

L'appréciation de l'intérêt social propre à chaque type de personne morale permettra de définir le point d'équilibre qui lui correspond entre liberté contractuelle et rigidité institutionnelle : cette démarche révèle la *nature mixte* et changeante de la société. Cette même démarche permet également d'orienter de manière intéressante le débat sur l'applicabilité en France des principes de la « Corporate Governance » en matière de sociétés cotées.

Dans les pays anglo-saxons, la société est traditionnellement conçue comme la chose des actionnaires ; l'intérêt social est donc compris comme l'intérêt des seuls actionnaires.

Mais, dans d'autres pays, notamment comme en France, le but de l'exercice du pouvoir par tout dirigeant semble être davantage la satisfaction de l'intérêt social qui se confond et même dépasse parfois l'intérêt des seuls actionnaires qu'on s'interroge d'ailleurs sur leur «existence»²³⁸ !

Des questions s'imposent, il s'agit de s'interroger envers qui les dirigeants sont, en réalité, responsables ? Et comment se résolvent les conflits d'intérêts au sein de la société ?

La vie des sociétés n'est évidemment pas absente de conflits d'intérêts. Ces conflits opposent principalement actionnaires et dirigeants ; les objectifs de chaque catégorie peuvent diverger, de la maximisation du profit immédiat à la recherche de la pérennité de l'entreprise par exemple.

2-Envers qui les dirigeants sont-ils responsables :

L'article 1833 du Code civil édicte : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans *l'intérêt commun des associés* » [nos italiques].

Qu'est-ce que l'intérêt commun²³⁹ des associés ?²⁴⁰ La réponse à cette question diffère selon les conceptions.

²³⁸ Jean-Michel Darrois et Alain Viandier, « L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires », *Les Échos* (27-28 juin 2003).

²³⁹ «Est commun, ce qui s'applique, qui appartient ou qui incombe à toutes les personnes ou à toutes les choses d'un ensemble considéré» (*Dictionnaire Trésor de la langue française*, 1977, éd. CNRS, Paris, s.v. «commun»).

Cet intérêt patrimonial se distingue de la motivation personnelle qui peut animer certains, telle la recherche du pouvoir.

2.1 La notion d'«intérêt social» : Les tenants de la théorie actionnariale de l'entreprise voient que cet intérêt, c'est l'enrichissement²⁴¹. Tout associé investit en société pour retirer un enrichissement personnel. Pour eux, l'intérêt commun des associés est de s'enrichir par l'effet et la conséquence de la richesse de la société²⁴² et l'article 1832 du Code civil le constate en énonçant que la société est instituée « en vue de partager le bénéfice » entre les associés.

Par conséquent, et selon les partisans de cette théorie, la société a pour but de faire des bénéfices et de les partager²⁴³ ; l'intérêt commun étant un principe supérieur du droit des sociétés²⁴⁴. Sa violation peut emporter la nullité de la société et des décisions prises en cours de vie sociale²⁴⁵. Cette sanction est adaptée et proportionnée : l'intérêt commun participant de la substance même de la société, toute délibération contraire a pour effet de dissocier les associés et de détruire le lien social. Il faut donc annuler une telle délibération.

Selon Philippe Bissara, « *Le principe est que la société de capitaux doit être dirigée dans l'intérêt des actionnaires. Tout le reste en découle* »²⁴⁶ [nos italiques].

²⁴⁰ Pothier affirmait: «Il est de l'essence du contrat de société qu'elle soit contractée pour l'intérêt commun des parties» (*Traité des contrats maritimes*, société cheptel, éd. 1775, t. 2, c.1 au para 3 à la p. 8).

²⁴¹ La société doit respecter les droits de ceux-ci, il ne lui appartient pas de pourvoir à la satisfaction de leurs intérêts. La Cour de cassation énonce « qu'il n'appartenait pas non plus à ce créancier de se faire juge des intérêts de la société et de ses associés et d'agir en leur nom pour les préserver » ; Cass. com., 14 février 1989, Bull. Joly 1989, 323 § 108 (note Y. Streiff).

²⁴² Poursuivre un but contraire, serait, selon eux dénaturer le concept même de la société et les associés seraient «dissociés», ils ne seraient plus en société, mais en opposition, en conflit d'intérêts au sein d'une structure innommée. Les membres d'une société sont associés en ce que et parce qu'ils partagent un intérêt qui leur est commun : retirer de l'enrichissement social un enrichissement personnel.

²⁴³ P. Le Cannu, *Droit des sociétés*, 2^e éd., Montchrestien, 2003, au n° 232 à la p. 131.

²⁴⁴ Chacun doit respecter les droits d'autrui et chacun est responsable de ses affaires. Ni le fisc, ni les banques, ni les salariés, ni les clients, ni les fournisseurs ne peuvent demander à la société de s'occuper de leurs intérêts et d'en prendre soin. Dans le cadre des lois et dans la considération des droits des tiers, la société poursuit ses fins propres par la gestion de son patrimoine et l'exploitation de ses actifs. Cette exploitation, loin d'être un but, représente le moyen pour la société d'atteindre ses objectifs.

²⁴⁵ En effet, l'article 1844-10 du Code Civil édicte en son premier alinéa que «La nullité de la société ne peut résulter que de la violation des dispositions des articles 1832, 1832-1 alinéa 1, et 1833...» et en son troisième alinéa que « La nullité d'actes ou délibérations des organes de la société ne peut résulter que de la violation d'une disposition impérative du présent titre ou de l'une des causes de nullité des contrats en général». L'article 1833 du même Code, inséré dans le «présent titre», est expressément visé tant dans l'alinéa 1er que dans l'alinéa 3 du texte précité et il contient une disposition impérative exprimée par l'emploi du verbe «doit». En conséquence, la violation de l'intérêt commun est susceptible d'être sanctionnée par la nullité.

²⁴⁶ Ph. Bissara, «Le gouvernement d'entreprise en France, faut-il légiférer encore et de quelle manière ?» Rev. sociétés 2003.64.

En revanche, et comme nous l'a montré la jurisprudence anglaise²⁴⁷, l'auteur précise qu'« en réalité, plutôt qu'actionnaires, il faudrait dire investisseurs ou opérateurs sur le marché, car le principe ne se borne pas à gouverner la société dans le seul intérêt des *actionnaires actuels*, mais aussi dans celui des *actionnaires potentiels* ».

On peut souscrire à cette proposition, en raison déjà de l'attitude altruiste d'intérêt social présente en droit français.

En effet, selon le rapport Viénot I²⁴⁸, « *l'intérêt social* ne saurait bien entendu pas conduire à méconnaître le marché, régulateur de la vie économique, mais il est *le pôle vers lequel les dirigeants sociaux et tous les administrateurs doivent orienter leur conduite [...]*²⁴⁹ [nos italiques].

2.1.1 Définition de la notion de l'intérêt social : Le comité définit l'intérêt social comme étant :

[l]'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est à dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt général commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise.²⁵⁰

Concept relativement nouveau formalisé dans des jurisprudences récentes, l'intérêt social exprime donc que la société doit être constituée dans l'intérêt commun des associés, aux termes de l'article 1833 du Code civil.

S'agit-il d'une obligation pour les administrateurs de faire primer l'intérêt social sur tout autre intérêt ?

En réalité, la question de l'intérêt social, fondamentale en droit des affaires, est revenue à l'ordre du jour suite au débat sur la modernisation du droit des sociétés et sur la 'corporate governance', car est alors apparue la difficulté de savoir dans l'intérêt de qui la société existe.

²⁴⁷ *Supra* chapitre 2.

²⁴⁸ CNPF et AFEP, «Le conseil d'administration des sociétés cotées», *Viénot I*, *supra* note 199.

²⁴⁹ *Ibid.*

²⁵⁰ Dans cette perspective, la société ne peut être qu'une institution dont les règles arbitrent entre des intérêts contradictoires afin d'en faire émerger un intérêt social distinct.

En effet, la société doit-elle être gouvernée dans l'intérêt des actionnaires qui attendent un profit social, ou en vue d'un autre intérêt qui serait l'intérêt social ?²⁵¹

Or, la notion d'intérêt social n'a pas été spécifiquement définie par le législateur. La loi du 24 juillet 1966 n'y fait référence que dans de rares articles (articles 13 et 49 sur les pouvoirs des gérants de SNC et SARL ; articles 425 et 437 sur l'abus de biens sociaux et l'abus de crédit).

2.1.2 Le contenu de la notion d'intérêt social : L'imprécision de la notion d'intérêt social n'a pas empêché l'existence de conflits d'intérêt parfois exacerbés au sein des conseils d'administration²⁵².

Chacun s'accorde à reconnaître que la société anonyme doit être gouvernée dans l'intérêt social. Mais les opinions divergent quant au contenu de cette notion. Les uns proposent des définitions positives²⁵³, ou négatives²⁵⁴; d'autres se retranchent derrière le caractère variable de la notion²⁵⁵; d'aucuns tentent une conciliation entre les thèses opposées²⁵⁶. Certains auteurs y voient un « procédé d'assouplissement du droit des

²⁵¹ Certains auteurs ne se posent pas cette question et considèrent que l'intérêt social n'est autre qu'une «règle de bonne conduite [...] la boussole qui indique la marche à suivre » (M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *Droit des sociétés*, Litec, 2001 au n° 431 à la p. 158).

D'autres pensent que cette approche atteint rapidement ses limites comme on le voit notamment dans l'étude de C.-H. Chenut sur «Les garanties ascendantes dans les groupes de sociétés, ou les sûretés consenties par les sociétés-filles à leurs sociétés-mères» RTD com. 2003.70 ; cet auteur, qui reconnaît que le contenu de l'intérêt social ainsi entendu est «nécessairement variable» et que l'intérêt social est un concept dans lequel n'entrent que les actes acceptables et les comportements raisonnables, explique que la sûreté n'est valable que si elle est conforme à l'intérêt social et que la fonction de l'intérêt social est de garantir que la sûreté est opportune : l'opportunité est de ce fait érigée en condition de validité de la sûreté. Pour d'autres auteurs aussi, le rôle de l'intérêt social est susceptible de varier selon la forme de la société ; D. Poracchia, «Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée» Rev. sociétés 2000.223.

²⁵² Ces conflits sont souvent accentués par la tradition tenace qui veut que les administrateurs se sentent d'abord les détenteurs des intérêts de leurs mandants d'origine, plus que de l'ensemble des actionnaires de la société qu'ils administrent. Par conséquent, même si la notion d'intérêt social constitue un certain « garde-fou » aux conflits d'intérêts entre administrateurs et actionnaires, ceux-ci restent toutefois une réalité de la vie des entreprises, et ce malgré l'importance croissante prise par le concept d'intérêt social.

²⁵³ T. Massart retient que «l'intérêt social n'est autre que l'optimisation de la valeur nette marchande de l'entreprise» : *Le régime juridique de la cession de contrôle*, thèse Paris-II, 1995 à la p. 532 ;

²⁵⁴ S. Dana-Demaret et Y. Reinhard, *Lexique du droit des sociétés et des groupements financiers*, Paris 1993, s.v. «intérêt social» : « [i]ntérêt propre de la société, ne se confondant pas avec l'intérêt des associés ».

²⁵⁵ M. Cozian et A. Viandier, *Droit des sociétés*, 11^e éd., 1998, Litec à la p. 175, spéc. n°s 466 et 467 : «L'intérêt social est un standard, un concept à contenu variable».

²⁵⁶ J.-P. Bertrel, «Liberté contractuelle et sociétés (Essai d'une théorie du "juste milieu" en droit des sociétés)» RTD com. 1996.595.

sociétés »²⁵⁷. Pour d'autres, comme Couret, l'intérêt social reste « une notion floue que chacun remplira à sa guise »²⁵⁸.

Quant aux tribunaux, ils se gardent de toute définition pour ménager leur liberté d'apprécier au cas par cas²⁵⁹.

En réalité, son interprétation, largement ouverte, a divisé les spécialistes : certains en ont choisi une conception stricte, en l'assimilant à l'intérêt des associés, tandis que d'autres préféraient se fonder sur l'intérêt de l'entreprise au sens large.

L'intérêt social apparaît dès lors comme un concept à contenu variable, « une boussole » selon Maurice Cozian : doit-il être assimilé au seul intérêt des associés ou, au contraire, à la notion plus large d'intérêt de l'entreprise, comprenant certes l'intérêt des associés, mais également celui des salariés, des créanciers, des clients, voire même de l'Etat ?²⁶⁰ Et plus, peut-il être confondu avec ces notions, ou désigne-t-il un concept à part, distinct de ces mêmes notions ? Mais surtout, dans l'intérêt de qui la société est-elle constituée ? Et en quoi consiste le rôle exact des dirigeants sociaux ?

En effet, les administrateurs ont pour rôle de conseiller, surveiller, veiller²⁶¹, nommer et éventuellement révoquer l'équipe dirigeante. Dans l'exercice de ces différentes fonctions, ils doivent théoriquement respecter l'intérêt social, et même permettre sa réalisation.

En outre, pour certains, les administrateurs sont considérés comme des mandataires sociaux, c'est-à-dire comme les représentants de tous les actionnaires et de leurs intérêts. Ils devraient donc avoir pour objectif d'orienter les décisions stratégiques dans le sens de la maximisation du profit²⁶².

²⁵⁷ M.-C. Monsallier, préf. A. Viandier, «L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme» (1998) LGDJ 352.

²⁵⁸ A. Couret, *Le gouvernement d'entreprise*, Dalloz, 1995, 22ème cahier.

²⁵⁹ Les tribunaux n'apprécient d'ailleurs pas l'intérêt social de la même façon selon qu'ils jugent un différend de nature commerciale ou un comportement susceptible de qualification pénale : voir notamment M.-C. Monsallier, «L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme», *supra* note 257 à la p. 337.

²⁶⁰ J. Paillusseau estime que l'intérêt social doit être «le commun dénominateur du respect et de la protection de l'ensemble des intérêts» des actionnaires, du personnel, des créanciers et des parties prenantes à l'entreprise, dans «L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir» Petites affiches 19 juin 1996. 28.

²⁶¹ D'où la notion de devoir de loyauté, développée par la jurisprudence, envers les associés et envers la société : L. Godon, *Rev. sociétés* 2005.140 ; A. Lienhard et E. Lamazerolles, *D.*2004.1599.

²⁶² Ce rôle des administrateurs apparaît décisif, au moins en théorie, pour assurer la prise en compte des actionnaires dans la gestion de l'entreprise ; il constitue donc un important contrepoids aux pouvoirs du ou des dirigeants.

En revanche, les administrateurs ne doivent pas représenter les seuls *intérêts des actionnaires*, mais *l'intérêt de l'entreprise* permettant ainsi d'assurer sa pérennité, ainsi que *l'intérêt social* dans son ensemble.

2.1.3 La distinction de la notion d'intérêt social avec d'autres notions voisines : En effet, parlant de *l'intérêt des associés*, le Code civil spécifie aux termes de l'article 1833 que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés ». Selon cet article, l'intérêt commun est un des fondements du contrat de société et selon la doctrine, la notion d'intérêt des associés, ou d'intérêt commun, renvoie généralement à des considérations purement financières²⁶³.

L'intérêt de l'entreprise, quant à lui, est une notion qui s'est tout particulièrement développée en droit du travail²⁶⁴. Il englobe et dépasse le seul intérêt des associés. Il comprend également l'intérêt des salariés, des principaux partenaires de la société - créanciers, clients, fournisseurs, etc. - voire même de l'Etat²⁶⁵.

Enfin et concernant *l'intérêt social*, il est visé à la marge par la loi de 1966. C'est cependant une notion centrale du droit des affaires, dont la sauvegarde permet de justifier l'intrusion du juge²⁶⁶. Il exprime à la fois l'intérêt de la société et celui de tous ses membres. Il n'est pas immobile, il s'adapte à la vie de la société, d'où la difficulté de le déterminer a priori.

La question fondamentale de son rapport avec les deux notions précédentes prête à confusion, pouvant entraîner des conflits et des difficultés juridiques.

Mais l'intérêt social est-il pleinement assimilé à l'intérêt des associés ? Comme le suggère par exemple le sénateur Marini. Selon ce dernier, « on peut se demander si l'intérêt social, censé transcender les intérêts des actionnaires, n'est pas devenu l'alibi d'un

²⁶³ Les actionnaires cherchent avant tout la maximisation de leurs investissements, l'accroissement de la «shareholder value». L'intérêt des associés s'apparente alors à la création de richesse, à la recherche du profit optimal que pourrait dégager l'activité de la société.

²⁶⁴ Elle visait alors à intégrer l'intérêt des travailleurs dans la logique sociétaire, comme en témoigne notamment l'arrêt Fruehauf rendu par la Cour d'appel de Paris le 22 mai 1965, en ligne : Cultureco.com <http://www.cultureco.com/blog/blog/p_thiberge_et_ses_etudiants/droit/approche_juridique_de_la_notion_dentreprise/>.

²⁶⁵ Il ne se confond donc pas avec l'objet social.

²⁶⁶ Il s'agit toutefois d'une « notion floue que chacun remplira à sa guise » (A. Couret), à commencer par le juge.

nouveau despotisme éclairé »²⁶⁷. Pour lui, « *la première raison d'être de toute société est l'enrichissement de ses actionnaires* »²⁶⁸ [nos italiques].

Toutefois, l'intérêt social ne doit pas être totalement confondu avec le seul intérêt des actionnaires ou être relégué au second plan. En effet, la conception contraire serait préjudiciable pour la société dans la mesure où celle-ci n'existe pas seulement pour l'intérêt des associés, mais constitue une communauté d'intérêts : fournisseurs, clients, salariés etc.

Gérer l'entreprise dans l'intérêt des actionnaires est une chose²⁶⁹, gérer les capitaux des actionnaires dans l'intérêt de l'entreprise est une autre chose. Une entreprise prospère peut dégager des profits, mais une société gérée dans l'intérêt des actionnaires doit créer pour eux de la valeur. Comme le dit D. Schmidt²⁷⁰, « l'intérêt social, concept à contenu variable, indique ce qui est bon pour la société. Au contraire, l'intérêt des associés, concept à contenu strict, implique que chaque associé participe à l'enrichissement social en proportion de ses droits individuels »²⁷¹. Il semble donc préférable de privilégier le premier, notion plus large couvrant l'intérêt de tous²⁷².

Mais en réalité, *le choix entre ces différentes notions n'est pas neutre ; il influe nécessairement sur le mode de gouvernement de la société* et sur le point de savoir qui, des dirigeants ou de l'assemblée des actionnaires, fixe l'intérêt de la société, et donc la marche à suivre. Il touche donc à *la définition du pouvoir dans les sociétés*²⁷³.

²⁶⁷ Marini, *supra* note 208.

²⁶⁸ Les partisans de cette thèse considèrent que la société est constituée dans le seul intérêt des associés et que les articles 1832 et 1833 du Code civil empêchent une confiscation du pouvoir majoritaire, même s'il est exercé dans l'intérêt social.

²⁶⁹ Ph. Bissara, « Les véritables enjeux du débat sur le gouvernement de l'entreprise » Bull. ANSA février-mars 1998 au n° 2936, estime que le mouvement du gouvernement de l'entreprise « est le symptôme de la vigueur du marché qui [...] considère l'entreprise moins comme une fin que comme un instrument de la prospérité financière des détenteurs de capitaux disponibles sur le marché ». Dans ses plus récents écrits, cet auteur affirme sa conviction selon laquelle « [l']intérêt de la société est l'intérêt commun des actionnaires » et « [l']intérêt social n'est autre que l'intérêt commun des actionnaires ».

²⁷⁰ Semaine juridique J.C.P. 1994.éd. G.I Doctrine 41 au n° 3793.

²⁷¹ Il ajoute : « Intérêt commun et intérêt social ont chacun leur domaine. L'intérêt social concerne la relation entre les associés et la personne morale, alors que l'intérêt commun concerne les relations entre associés ».

²⁷² Car assigner à une société la recherche de l'intérêt exclusif de ses actionnaires, c'est soumettre tout acte de gestion, toute décision, tout investissement ou désinvestissement au seul critère de l'intérêt des actionnaires. En revanche, assigner à une société la recherche de la prospérité de l'entreprise, c'est soumettre ces actes, décisions et investissements au critère de l'intérêt de l'entreprise et des intérêts catégoriels qu'elle met en présence.

²⁷³ Voir *infra* chapitre 4 la question sur les enjeux.

D'où la question de la *régulation des rapports de pouvoir au sein des conseils d'administration, ainsi que des rapports avec les tiers partenaires*, contractants ou non avec la société, mais qui y sont rattachés directement ou indirectement²⁷⁴.

2.2 La question de la responsabilité des dirigeants: Que prescrivent les différents codes²⁷⁵, les rapports, les propositions de loi ainsi que la jurisprudence en la matière²⁷⁶?

La législation sur la responsabilité des dirigeants est diverse et se trouve dans de différents domaines du droit. Il s'agit, en effet, de la responsabilité civile (2.2.1), de droit commun et d'exception dans le cadre de la procédure collective, de la responsabilité pénale (2.2.2) et fiscale (2.2.3) des dirigeants sociaux, pour s'interroger, à la fin, sur la question de l'existence réelle de cette responsabilité (2.2.4).

2.2.1 En effet, l'action en responsabilité civile constitue l'un des moyens dont disposent les victimes pour lutter contre les dérives constatées dans la gestion des sociétés. Encore faut-il qu'une faute ait été commise. Aux termes de l'article 225-251 du code de commerce²⁷⁷ :

Les administrateurs et le directeur général sont responsables, individuellement ou solidairement selon le cas, *envers la société ou envers les tiers*, soit des infractions aux dispositions *législatives* ou *réglementaires* applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des *statuts*, soit des *fautes commises dans leur gestion*²⁷⁸. [nos italiques].

2.2.1.1 La responsabilité du dirigeant à l'égard de la société et des associés ne constitue pas une figure originale en droit privé. En réalité, comme pour toute action en réparation, il convient de rechercher une faute, un préjudice et un lien de causalité. Il s'agit de cas de violation de dispositions législatives ou réglementaires, de violation

²⁷⁴ En effet, plusieurs mesures ont été proposées, afin d'assurer une meilleure prise en compte de l'intérêt social, ainsi que celui des actionnaires. Il s'agit notamment de la nomination d'administrateurs extérieurs, de la création de comités consultatifs d'actionnaires, de la limitation du nombre de mandats des administrateurs en place, afin de les rendre plus indépendants et surtout, de la promotion d'une distinction de plus en plus nette, entre les fonctions de surveillance et de direction, les fonctions de décision et de management...

²⁷⁵ Notamment le Code Civil, le Code de Commerce, le Code du Travail, le Code de Sécurité Sociale, le Code de l'Environnement...

²⁷⁶ Le PDG de Daimler-Benz, M. Juerguen Schempp, lors de son allocution à l'occasion de l'introduction à la bourse de New York du groupe Daimler Chrysler évoque que «[c]e qui est important, c'est un bon équilibre entre les responsabilités à l'égard des actionnaires, des employés et de la société ».

²⁷⁷ Code de Commerce, Dalloz 2006.

²⁷⁸ *Ibid.*

statutaire ou de faute de gestion ; cette dernière étant définie, par les juges, comme « tout comportement du gérant contraire à l'intérêt social »²⁷⁹.

2.2.1.2 En ce qui concerne la responsabilité des dirigeants envers les tiers, il a toujours été considéré que lorsqu'un tiers subit un préjudice du fait d'un acte passé au nom de la société, il doit se tourner en principe contre la personne morale et non contre les personnes physiques qui la représentent²⁸⁰.

Fort contestée à l'heure actuelle, cette situation conduit à s'interroger sur une responsabilité personnelle du dirigeant à l'égard des tiers.

Cette dernière responsabilité est une responsabilité délictuelle ou quasi délictuelle qui se fonde sur les articles 1382 et suivants du Code Civil (Cass. Com., 4 oct. 1976)²⁸¹. Elle a un caractère exceptionnel (Cass. soc., 31 janv. 1980)²⁸². En effet, il s'agit de déterminer dans quelles hypothèses²⁸³ le dirigeant sort de sa mission de mandataire social pour engager directement sa responsabilité civile envers les tiers non associés²⁸⁴.

2.2.1.3 La responsabilité devient aggravée en cas de 'redressement' ou de 'liquidation judiciaire' de la société. Le régime applicable en la matière est désormais défini par la loi n°2005-845 du 26 juillet 2005 établissant dorénavant la conception même de la sauvegarde des entreprises²⁸⁵.

²⁷⁹ Cass. com., 7 octobre 1997, Bull. Joly 1997. n° 1947.1074 (note J.-J. Daigre).

²⁸⁰ C'est pourquoi l'étude de la responsabilité suppose d'abord une appréciation dans l'ordre interne, au regard de la responsabilité du dirigeant vis-à-vis de la société qu'il dirige et, par conséquence, des associés qui composent la communauté sociétaire.

²⁸¹ Cass. com., 4 octobre 1976, Bull. Civ. IV 245.

²⁸² Cass. soc., 31 janvier 1980, Bull. Civ. V 102. J.C.P. E 1980.8626.

²⁸³ La jurisprudence a admis que le dirigeant engage sa responsabilité personnelle envers les tiers lorsqu'il commet une faute extérieure à la conclusion ou à l'exécution du contrat, et seulement dans ce cas. Il s'agit de ce que la jurisprudence appelle par *faute détachable des fonctions*. Cette formule s'inspire de la distinction pratiquée par le droit administratif entre la faute de service qui n'engagerait que la personne morale et la faute personnelle, détachable des fonctions, qui permettrait la mise en cause de son auteur.

²⁸⁴ La théorie de la faute détachable a été très critiquée par la doctrine ; aboutissant, selon certains, à une quasi-impunité à l'égard des tiers (Voir Wester-Ouisse, «Critique d'une notion imprécise : la faute au dirigeant séparable de ses fonctions», Dalloz affaires 1999.782). Répondant aux critiques de l'imprécision de ladite notion, la cour de cassation, par un arrêt du 20 mai 2003, a indiqué que la faute détachable ou séparable des fonctions «est une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice normal des fonctions sociales» (Cass. com., 2 mai 2003, n° 99-17.092, D. 2003. 2623 (note B. Dondero), J.C.P., éd. E 2003.1398 (note S Hadji-Artinian), Bull. Joly 2003.786 (note H. Le Nabasque)).

²⁸⁵ Loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises, J.O., 22 octobre 2005, 16750 au n°

En effet, il arrive, lorsque qu'une société fait l'objet d'une procédure collective, suite à une cessation des paiements, que l'on condamne le dirigeant social à combler une partie du passif de la société lorsqu'il a été démontré que ce dernier a commis des fautes de gestion²⁸⁶. Quand une procédure collective (redressement ou liquidation judiciaire) est ouverte à l'égard d'une société, le tribunal peut décider de mettre à la charge des dirigeants une partie des dettes sociales si ceux-ci ont commis une faute de gestion²⁸⁷.

Ce principe résulte de l'article l'alinéa 1^{er} de L.624-3 du Code de commerce qui prescrit ce qui suit :

*Lorsque le redressement judiciaire ou la liquidation judiciaire d'une personne morale fait apparaître une insuffisance d'actif, le tribunal peut, en cas de faute de gestion ayant contribué à cette insuffisance d'actif, décider que les dettes de la personne morale seront supportées, en tout ou en partie, avec ou sans solidarité, par tous les dirigeants de droit ou de fait, rémunérés ou non, ou par certains d'entre eux*²⁸⁸.

Pour les fautes les plus graves, le tribunal peut ouvrir la procédure collective directement contre les dirigeants en cause ; En effet, l'article L.624-5 du Code de commerce dispose qu' «[e]n cas de sauvegarde ou de liquidation judiciaire d'une personne morale, le tribunal peut ouvrir une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard de tout dirigeant de droit ou de fait, rémunéré ou non [...]» [nos italiques]. Le dirigeant doit être condamné pour faute législativement reconnue²⁸⁹.

texte n° 2, disponible en ligne : Legifrance.gouv.fr

<<http://www.legifrance.gouv.fr/WAspad/UnTexteDeJorf?numjo=JUSX0400017Z>>.

²⁸⁶ Ce principe est posé par l'article 180 de la loi du 25 janvier 1985 dans le Code de Commerce, Dalloz 2006.

²⁸⁷ Cette disposition peut même être appliquée à des dirigeants qui n'étaient pas rémunérés pour leur mandat social ou à des «dirigeants de fait» (par exemple une personne qui se comporte comme un mandataire social, alors même qu'elle n'en est pas un).

²⁸⁸ Texte de l'article du code de commerce tel que modifié par la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises, *supra* note 285.

²⁸⁹ «1° Avoir disposé des biens de la personne morale comme des siens propres ;

2° Sous le couvert de la personne morale masquant ses agissements, avoir fait des actes de commerce dans un intérêt personnel ;

3° Avoir fait des biens ou du crédit de la personne morale un usage contraire à l'intérêt de celle-ci à des fins personnelles ou pour favoriser une autre personne morale ou entreprise dans laquelle il était intéressé directement ou indirectement ;

4° Avoir poursuivi abusivement, dans un intérêt personnel, une exploitation déficitaire qui ne pouvait conduire qu'à la cessation des paiements de la personne morale ;

5° Avoir tenu une comptabilité fictive ou fait disparaître des documents comptables de la personne morale ou s'être abstenu de tenir toute comptabilité conforme aux règles légales ;

6° Avoir détourné ou dissimulé tout ou partie de l'actif ou frauduleusement augmenté le passif de la personne morale ;

Et même sans faute grave, si une partie du passif de la société est mis à la charge d'un dirigeant par le tribunal et que ce dirigeant ne peut pas payer cette partie du passif, le tribunal peut également ouvrir une procédure directement contre le dirigeant.

En effet, l'article L.624-4 du Code de commerce énonce que « [l]e tribunal peut ouvrir une procédure de redressement judiciaire ou de liquidation judiciaire à l'égard des dirigeants à la charge desquels a été mis tout ou partie du passif d'une personne morale et qui ne s'acquittent pas de cette dette »²⁹⁰.

Par ailleurs, il existe des sanctions complémentaires qui peuvent aboutir à frapper le dirigeant d'une interdiction de gérer. L'article L.625-2 du Code de commerce dispose que « [l]a faillite personnelle emporte interdiction de diriger, gérer, administrer ou contrôler, directement ou indirectement, toute entreprise commerciale ou artisanale, toute exploitation agricole et toute personne morale ayant une activité économique » [nos italiques].

2.2.2 De même, leur responsabilité pénale peut aussi être engagée aux termes de multiples dispositions légales, qui sanctionnent diverses infractions, dont les plus notables sont l'abus de biens sociaux, de pouvoir ou de voix, la distribution de dividendes fictives et la présentation de comptes infidèles. Toutefois malgré les soulagements apportés par les testes récents (Loi NRE et loi LSF)²⁹¹, les mandataires sociaux restent encore très exposés sur ce terrain.

2.2.3 Parallèlement, l'article L 266 du Livre des Procédures Fiscales (LPF) prévoit que « [l]es gérants majoritaires de sociétés à responsabilité limitée peuvent être déclarés solidairement responsables du paiement des dettes fiscales des sociétés qu'ils dirigent lorsque le recouvrement de ces dettes a été rendu impossible par certains de leurs agissements ».

^{7°} Avoir tenu une comptabilité manifestement incomplète ou irrégulière au regard des dispositions légales».

²⁹⁰ Texte de l'article du code de commerce tel que modifié par la loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises, *supra* note 285.

²⁹¹ Soulagements qui consistaient à supprimer des sanctions pénales pour les remplacer par des sanctions civiles sous la forme de procédure d'injonction destinée à contraindre les mandataires sociaux à remplir leurs obligations.

Quant aux tribunaux, ils ont tendu, sous l'influence des principes du '*corporate governance*' à élargir la responsabilité des mandataires sociaux en se fondant sur des principes généraux du droit. L'examen de la jurisprudence de la Cour de cassation est, à cet égard, instructif²⁹².

2.2.4 La question de l'existence réelle de cette responsabilité : Mais, en analysant de près, la responsabilité des dirigeants, aussi diverse qu'elle soit, la proposition de loi n° 1304 relative au renforcement de la responsabilité individuelle des dirigeants et mandataires sociaux, note qu'« [e]n droit comme en fait, en dehors de certaines situations de faillite, cette responsabilité reste purement théorique »²⁹³.

« De jurisprudence constante, deux principes retenus par la Chambre commerciale et la Chambre criminelle de la Cour de cassation interdisent, dans les sociétés anonymes, la mise en jeu de la responsabilité personnelle des mandataires sociaux par les actionnaires ou les tiers »²⁹⁴.

La proposition de loi cite même l'idée de 'l'irresponsabilité' des dirigeants selon le droit en vigueur, elle énonce ce qui suit :

C'est pourquoi, la doctrine ne peut s'empêcher de souligner *le caractère philanthropique de l'action en responsabilité* engagée sur le fondement de l'article L. 225-252 du code de commerce. En effet, le coût et la lenteur des procédures judiciaires ainsi que l'inégalité des armes entre l'actionnaire et le mandataire social aboutissent à conforter les dirigeants comme les administrateurs dans leur *irresponsabilité totale*²⁹⁵. [nos italiques].

Mais face à ce constat, la proposition de loi *accroît en premier lieu les moyens, les devoirs et la responsabilité des dirigeants et mandataires sociaux* ainsi que la

²⁹² M.-Ch. Piniot, «La *corporate governance* à l'épreuve de la jurisprudence de la chambre commerciale de la Cour de cassation» Mélanges AEDBF-France II.1999. Banque éditeur 369.

²⁹³ Proposition n° 1304, *supra* note 226.

²⁹⁴ «- D'une part, il doit être démontré que la faute du mandataire social est séparable de ses fonctions, exercice en pratique impossible au regard de l'interprétation restrictive des tribunaux de la notion de «faute détachable des fonctions».

- D'autre part, il est exigé de celui qui intente l'action en responsabilité un préjudice direct et certain. Or, cette double condition n'est remplie que dans très peu d'hypothèses. Autant dire, en pratique, jamais. Par exemple, il a été récemment jugé qu'un actionnaire ne pouvait pas se prévaloir d'un préjudice direct en raison de la dépréciation des titres d'une société résultant d'un abus de biens sociaux ou d'un abus de pouvoir commis par les dirigeants. En ce cas la Cour de cassation estime que le préjudice direct est subi uniquement par la société et non par l'actionnaire, bailleur de fonds».

²⁹⁵ Texte pris de la proposition de loi n° 1304 relative au renforcement de la responsabilité individuelle des dirigeants et mandataires sociaux, *supra* note 226.

transparence et la démocratie dans les sociétés cotées. Elle renforce de la sorte la responsabilité des dirigeants et assure, d'un autre côté, la réhabilitation aussi bien des actionnaires que des tiers partenaires.

Après une étude de la stricte responsabilité des dirigeants, nous nous intéresserons actuellement à la *finalité de la mission du conseil*, telle que définie par les divers rapports et propositions.

2.3 La finalité de la mission du conseil : Le rapport Viénot I en discutant de ce sujet, énonce que «[l]'accent, en France, est mis *sur l'intérêt social de l'entreprise*», [à l'opposé] des pays anglo-saxon où «l'accent est principalement mis sur *l'objectif de maximisation rapide de la valeur de l'action*» [nos italiques].

«Le Comité considère que l'action des administrateurs doit être inspirée par le seul souci de *l'intérêt de la société concernée* »²⁹⁶ [nos italiques]. Il s'agit d'un principe que le Comité considère comme essentiel²⁹⁷.

En effet, « quelles que soient la composition ou les modalités d'organisation du conseil d'administration, ce dernier est et doit demeurer une instance collégiale [...] à qui s'impose l'obligation d'agir en toutes circonstances *dans l'intérêt social de l'entreprise* »²⁹⁸ [nos italiques]. Ce dernier étant «*le pôle vers lequel les dirigeants sociaux et tous les administrateurs doivent orienter leur conduite*»²⁹⁹ [nos italiques].

L'intérêt de l'entreprise, devenu ainsi le principal pôle et axe de réflexion, a-t-il masqué « [l]'actionnaire, *grand absent de la gouvernance à la française* »³⁰⁰ ! [nos italiques].

Comme le dit bien le rapport Clément : «L'une des principales conclusions de la Mission est que *l'actionnaire est le grand absent de la gouvernance à la française*. L'actionnaire n'est pourtant pas un objet votant non identifiable mais une *réalité*

²⁹⁶ Viénot I, *supra* note 199.

²⁹⁷ De son côté, la commission des opérations de bourse (C.O.B.), dans son règlement n° 2002-04, art. 12, relatif aux offres publiques d'acquisition portant sur des instruments financiers négociés sur un marché réglementé, énonce qu'«[e]n cas d'offre publique sur les titres de la société, le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) de la société cotée doit émettre un avis motivé du conseil d'administration ou du conseil de surveillance (...), sur l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés». [nos italiques].

²⁹⁸ Viénot I, *supra* note 199.

²⁹⁹ *Ibid.*

³⁰⁰ Clément, *supra* note 227.

importante du corps social»³⁰¹ [nos italiques]. On défend l'importance de l'actionnaire dans le corps social³⁰² ! Propriétaire et prioritaire selon la tradition anglo-saxonne !

Le rapport ajoute ce qui suit :

À force d'opposer le droit des sociétés et la gouvernance à l'anglo-saxonne, tournés vers la seule *maximisation du profit de l'actionnaire* (culte de la shareholder value) et un *système français* où l'entreprise est conçue comme une *entité associant actionnaires, salariés, management, contrôleurs et fournisseurs* (banques, par exemple), les évolutions réelles du capitalisme à la française ont été oubliées.

Opposer à l'envi le *capitalisme européen*, « *équilibré* » pour reprendre le terme utilisé par le rapport de l'Institut Montaigne, au *modèle américain de capitalisme actionnarial* a, dans une certaine mesure, conduit non seulement les dirigeants, mais également la doctrine, à considérer *l'actionnaire comme un acteur de second rang dans l'entreprise*³⁰³.

Peut-on alors affirmer, avec étonnement certes, et comme l'observent certains commentateurs³⁰⁴, que

[L]'actionnaire n'existe pas : c'est au mieux un mythe [!], au pire une illusion [!]. Il est donc vain de faire de son intérêt le critère exclusif de jugement et de comportement des organes sociaux et tout aussi vain de vouloir le placer en clé de voûte du gouvernement d'entreprise. (...) Tous les mêmes administrateurs ont les mêmes intérêts à défendre, ou plutôt, le même intérêt, l'intérêt général de l'entreprise³⁰⁵.

Quant à la proposition de loi n°1304, celle-ci dispose qu'

[i]l faut établir un capitalisme où l'entreprise se conçoit comme une *entité associant actionnaires et salariés* autour de *l'intérêt social de l'entreprise*. En effet, ni l'actionnaire, ni le salarié n'a intérêt à ce que le mandataire social, irresponsable civilement, puisse s'affranchir abusivement du mandat qui lui est donné³⁰⁶. [nos italiques].

³⁰¹ Ibid.

³⁰² Le rapport ajoute en ce qui suit : «[C]'est M. Jean Peyrelevade qui a le plus vivement dénoncé l'insuffisante prise en compte de l'actionnaire dans le système français : « je considère que, pour l'instant, beaucoup de faux pouvoirs, de pouvoirs formels, sont donnés à l'assemblée générale et que l'on évite de traiter des problèmes de fond. L'assemblée générale, qui réunit physiquement les actionnaires, généralement des petits porteurs dont le pouvoir est nul, fournit l'occasion de *manifestations médiatiques pseudo-démocratiques*. Elle permet certes de faire émerger des problèmes sous-jacents parfois, mais reste imprégnée d'un formalisme inutile, parce que le pouvoir n'est pas là» [nos italiques].

³⁰³ Clément, *supra* note 227.

³⁰⁴ *Supra* note 238.

³⁰⁵ Commentaire reporté dans le texte même du rapport Clément, *supra* note 227.

³⁰⁶ Proposition de loi n°1304, *supra* note 226.

De même la proposition de loi n°1407 prescrit qu'

[e]n outre, il faut profiter du retour au calme sur les marchés pour favoriser l'émergence d'une *nouvelle gouvernance*. *Une gouvernance qui place l'éthique et la règle au cœur de ses préoccupations : Enron a, en effet, tué le mythe de l'autorégulation*. Dès lors que sont en jeu la confiance dans l'économie libérale et donc, plus radicalement, *la cohésion sociale*, il est du devoir de la [r]éprésentation nationale de faire entendre sa voix propre et d'esquisser les contours d'un *contrat renouvelé* entre *dirigeants de sociétés, actionnaires, salariés, fournisseurs et régulateurs*³⁰⁷. [nos italiques].

L'équilibre du pouvoir dans les sociétés semble, à l'opposé même du droit anglais, être trop penché sur l'intérêt social de l'entreprise, défini comme l'intérêt des partenaires sociaux.

D'où la nécessité, d'ailleurs tellement pressante dans les rapports et propositions, de 'réhabiliter' l'actionnaire en renforçant ses droits³⁰⁸.

Mais, il ne s'agit pas de mesures de prééminence, de primauté ou de supériorité des actionnaires aux autres partenaires sociaux, mais de mesures de réhabilitation et de protection des actionnaires ; ces dernières mesures contribuant davantage à la richesse de l'entreprise et n'ont pas pour premier objectif la promotion de l'exclusivité des actionnaires.

Après avoir discuté de la finalité de la mission du conseil d'administration selon la culture et la tradition française, nous étudierons succinctement et successivement l'attitude du droit positif français à l'égard de quelques partenaires sociaux (comme les salariés, les créanciers, l'environnement etc.) ainsi qu'à l'égard de la responsabilité sociale de l'entreprise française.

2.4 L'attitude du droit positif français à l'égard de quelques partenaires sociaux :

2.4.1 En effet, et concernant la relation actionnaires – salariés, voilà le cœur d'un débat essentiel à l'aube du XXIème siècle ! C'est le monde économique qui change³⁰⁹,

³⁰⁷ Proposition de loi n°1407, *supra* note 225.

³⁰⁸ Ce renforcement est opéré par une série de dispositions intéressant «les conditions d'intervention des actionnaires qui sont assouplies en matière d'expertise de gestion», «le droit d'accès à l'assemblée qui est ouvert à tout actionnaire», «l'élargissement de l'information due aux actionnaires, notamment en ce qui concerne les conséquences sociales et environnementales de l'activité de la société...»

³⁰⁹ D'où l'appel pressant de plusieurs organismes et syndicats de défense pour la prise en considération des intérêts des salariés. Par exemple, la proposition de loi n°1304 relative au renforcement de la responsabilité

c'est aussi le monde social qui change. Pour les actionnaires, la reconnaissance et la protection de leurs intérêts sont assurées par le droit des sociétés qui organise leur pouvoir dans l'entreprise et consacre leur droit à l'attribution du profit. Pour les salariés, l'affaire est plus complexe. Jusqu'à une période relativement récente, leur protection ne pouvait être qu'individuelle et résulter du contrat de travail ; ensuite, la prise de conscience de leur place réelle dans l'entreprise a conduit le législateur à leur accorder des droits collectifs de nature et d'intensité variées.

Cela a abouti alors, à une construction juridique de la protection des salariés³¹⁰, instaurant, dès lors, un certain équilibre avec le renforcement de la puissance des actionnaires.

En réalité, ces trois dernières décennies ont été fortement marquées par un renforcement en législation des droits et des pouvoirs du personnel. Ces derniers résultent aussi bien de dispositions du droit des sociétés que du droit de travail ou de celui des entreprises en difficulté. Il s'agit notamment du droit de l'information³¹¹, du droit de demander en justice une expertise de gestion, au même titre que les actionnaires, quand ils estiment que des décisions de gestion peuvent affecter les intérêts sociaux, du droit de déclencher une procédure d'alerte³¹², de récuser le commissaire aux comptes dans certaines conditions et même de droits particuliers en cas de leur rachat de l'entreprise (L.1966, art. 217-9)

Mais, ce qui caractérise essentiellement cette attribution de droits spécifiques, c'est la possibilité de participation des salariés à la vie de la société. *Participation à*

individuelle des dirigeants et mandataires sociaux dans les sociétés anonymes ainsi qu'à la transparence et au contrôle de leur rémunération dans les sociétés cotées dispose qu'«[à] l'heure d'une mondialisation qui exige toujours plus des salariés, le modèle actuel de gouvernance d'entreprise autorise l'indifférence des mandataires sociaux à la réalité des difficultés sociales vécues par nombreux de nos concitoyens et permet à une nomenclature des conseils d'administration de confisquer le pouvoir et la richesse de l'entreprise».

³¹⁰ D'une manière générale, et indépendamment des voies conventionnelles (voir à ce sujet : J. Barthélémy, «L'innovation sociale par plus de contrats. Réflexion à propos du contrat collectif d'entreprise» J.C.P. 1996.éd. E.I. au n° 521), la protection juridique des intérêts catégoriels dans l'entreprise s'opère soit par l'attribution de droits spécifiques aux titulaires de ces intérêts, soit par l'incorporation de cette protection dans l'organisation juridique de l'entreprise.

³¹¹ Le comité d'entreprise et le comité de groupe ont même des droits d'information plus nombreux et plus étendus que ceux dont bénéficient les actionnaires ou les associés des sociétés.

Voir J.Pailluseau et G. Petiteau, *Les difficultés des entreprises- Prévention et règlement amiable*, Armand Collin, coll.U, 1985, aux n°449 et s. et spécialement n°454 et s.

³¹² Et cela quand ils ont connaissance de faits de nature à affecter de manière préoccupante la situation économique de l'entreprise.

*l'information, participation aux résultats*³¹³, *participation au capital et participation à la gestion sont devenus de véritables mots d'ordre*³¹⁴.

L'ordonnance du 21 octobre 1986 a bien offert aux sociétés anonymes françaises la possibilité d'introduire une '*dose de cogestion*' en autorisant une représentation du personnel salarié en tant que tel dans les conseils d'administration ou les conseils de surveillance³¹⁵.

De même, un mouvement de fond d'une grande ampleur semble promouvoir l'actionnariat salarié. En effet, la loi n° 94-640 du 25 juillet 1994, relative à l'amélioration de la participation des salariés dans l'entreprise, a institué un nouveau dispositif relatif à la participation des salariés actionnaires aux organes de gestion des entreprises dans lesquelles la participation des salariés au capital social dépasse un certain seuil³¹⁶. La nomination d'administrateurs représentant les salariés actionnaires est rendue obligatoire lorsque ces derniers représentent plus de 3 p.100 du capital³¹⁷.

2.4.2 Quant aux créanciers, la loi ne renferme pas de disposition générale leur permettant de s'opposer à des actes sociaux qu'ils jugeraient contraires à leurs intérêts. En particulier, ils ne peuvent pas empêcher, dans les sociétés anonymes, la réduction du capital ou encore des opérations de fusion ou de scission.

Mais le nouveau Code de commerce prévoit, dans ces différents cas, (C. Com., art. L. 225-205 pour la réduction de capital, tout au moins non motivée par des pertes ; C. com., art. L. 236-14, al. 2 pour la fusion ; C. com., art. L. 236-21, al. 2, pour la scission), un droit d'opposition au profit des créanciers sociaux qui pourra déboucher soit sur leur remboursement immédiat, soit sur la constitution de garanties en leur faveur.

³¹³ En effet, pour des raisons sociales et économiques, l'ordonnance n° 693 du 17 août 1967 a organisé une participation obligatoire du personnel aux bénéfices de toute entreprise employant habituellement plus de cinquante salariés. Les dispositions de cette ordonnance ont été incorporées dans la partie législative du Code du travail (art. L. 442-1 et s.) lors de l'entrée en vigueur de la loi 73-4 du 2 janvier 1973, puis remplacées par l'ordonnance du 21 octobre 1986, complétée par le décret du 17 juillet 1987.

³¹⁴ Ces différents moyens ont été considérablement renforcés par une série de lois successives, dont la loi de modernisation sociale du 17 janvier 2002 ; B. Saintourens, «La loi de modernisation sociale et le droit des sociétés» Bull. Joly 2002.461.

³¹⁵ Articles 97-1 et 137-1 de la loi du 24 juillet 1966 intégrée au Code de Commerce, Dalloz 2006.

³¹⁶ Ces nouvelles dispositions concernent la représentation spécifique des salariés actionnaires et non pas de tous les salariés.

³¹⁷ Il s'agit de la loi n° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale et la loi n° 2002-73 du 17 janvier 2002 de modernisation sociale.

Cependant, les créanciers sociaux puisent, dans l'article 1167 de code civil, le droit d'attaquer, par l'exercice d'une action paulienne³¹⁸, tous les actes sociaux qui seraient uniquement effectués dans l'intention de frauder leurs droits³¹⁹. De même, les créanciers peuvent, dans certains cas, agir en déclaration de simulation³²⁰ ainsi qu'en annulation des délibérations sociétaires³²¹.

2.4.3 Quant à l'environnement, il peut être perçu en droit des affaires de bien des manières ; on le rencontre au travers de la responsabilité³²², des règles de la concurrence³²³, des procédures collectives³²⁴ ou de la fiscalité. A tous les points de vue, il apparaît désormais impossible de l'ignorer.

En effet, l'article 116 de la loi du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques a consacré, par la création d'un article L. 225-102-1 du Code de commerce, l'obligation d'intégrer dans le rapport annuel du conseil d'administration ou du directoire des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé « des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité »³²⁵. Cette prise en compte imposée³²⁶ de la dimension

³¹⁸ L'action paulienne de l'article 1167 du Code civil demeure ainsi, pour le créancier social, une garantie permanente, dont il peut user même s'il n'a pas mis en œuvre la technique particulière de protection que lui ouvrirait une loi spéciale. Par exemple, en cas de réduction du capital non motivée par des pertes ; art. L. 225-205 C. com.

³¹⁹ La jurisprudence est, sur ce point, bien établie ; Cass. Civ. 3^e, 28 novembre 1973, Bull. Civ.III.440 aux n^o 72-14.443 et n^o 606 à propos d'une vente ayant pour but de remplacer des immeubles facilement saisissables par une somme d'argent plus facile à dissimuler.

³²⁰ Paris, 2^e ch. A., 11 juillet 1990, D.1991.Jur.33 (note Larroumet).

³²¹ Cette action peut être ouverte aux créanciers de la société lorsque la nullité encourue est une nullité de nature absolue.

³²² Voir G. Viney, «Les principaux aspects de la responsabilité civile des entreprises pour trouble à l'environnement», J.C.P. I. 1996.éd. G.39 au n^o 3900 ; E. Alt, «La responsabilité civile environnementale» Petites Affiches 21 avril 1995.7 au n^o 48 ; J. Huet, «Le développement de la responsabilité civile pour atteinte à l'environnement» Petites Affiches 5 janvier 1994.10 au n^o 2 ; G. Viney, «Responsabilité du fait des produits et atteintes à l'environnement» dans *Études offertes à R. Rodière*, 350.

³²³ P. Thieffry et V. Delorge, «La politique communautaire de l'environnement et le commerce international : le dilemme de la compétitivité industrielle» R.T.D. civ. 1994.68 ; «L'opportunité d'une responsabilité communautaire du pollueur : les distorsions entre les États membres et les enseignements de l'expérience américaine» R.I.D. com. 1994.t.1.103.

³²⁴ C. Saint-Alary, «Les intentions de réforme des lois du 1^{er} mars 1984 et du 25 janvier 1985» dans dossier *Le droit des entreprises en difficulté à l'aube de l'an 2000*, Petites Affiches n^o 178 du 6 septembre 2000 au n^o 23, relevait que les projets de réforme du droit des procédures collectives envisageaient d'adjoindre au bilan économique et social un bilan environnemental lorsque l'entreprise comprend des installations classées.

³²⁵ Cette obligation prend effet à compter de la publication du rapport annuel portant sur l'exercice ouvert à compter du 1^{er} janvier 2002. Sur ce sujet, voir A. Sobczak, «L'obligation de publier des informations

sociale et environnementale de l'activité des entreprises est révélatrice d'un mouvement profond qui vise à envisager sous un angle nouveau leur place dans la société³²⁷.

En analysant cette nouvelle obligation issue de la loi NRE, le professeur Yves Guyon retient qu'il s'agit d'une « application de la théorie [...] de *l'entreprise citoyenne*. La réalisation de bénéfices ne doit pas se faire au détriment de l'intérêt général »³²⁸ [nos italiques].

Apparaît ainsi la prise en compte des intérêts des différents partenaires sociaux : les *investisseurs* obtiendront une meilleure perception de la situation de l'entreprise et, ainsi, appréhenderont d'une manière plus sûre les risques éventuels auxquels celle-ci s'expose, les *associations de défense de l'environnement* et les victimes potentielles d'atteinte à l'environnement sont également intéressées, les *salariés* ainsi que les *clients* apparaissent aussi comme un public privilégié pour ces informations.

Ainsi, les dirigeants et les actionnaires des sociétés ont tout intérêt à ce que leur société respecte ces différents intérêts divers, et *fasse de ce respect une chance pour l'entreprise de se développer d'une façon durable*.

2.5 Cette attitude 'd'entreprise citoyenne' va de paire avec la notion de 'responsabilité sociale' de cette dernière.

Cela va dans le sens d'une évolution de fond de la perception du rôle des entreprises. Dès lors qu'elles dépassent le strict respect des normes impératives pour s'inscrire dans une démarche de développement durable, une démarche éthique, les

sociales et environnementales dans le rapport annuel de gestion : une lecture critique de la loi NRE et de son décret d'application» J.C.P. 2003 éd. E. 598 ; A. et B. Hinfrey, «La responsabilité sociale des entreprises» Gaz. Pal. 11 et 12 octobre 2002. 38 ; C. Malecki, «Informations sociales et environnementales : de nouvelles responsabilités pour les sociétés cotées» D. 2003. 818.

³²⁶ Il était auparavant déjà possible aux sociétés qui le souhaitaient d'intégrer de telles informations dans leurs rapports de gestion. En ce sens, voir A. Mikol, «La comptabilité environnementale doit-elle être normalisée ? R.F. compt, novembre 1995 au n° 272, dossier «La comptabilité de l'environnement» à la p. 32.

³²⁷ Ce mouvement est illustré par l'activité communautaire en matière de responsabilité sociale des entreprises sur laquelle v. le *Livre vert* de la Commission, Promouvoir un cadre européen pour la responsabilité sociale des entreprises du 18 juillet 2001 : COM (2001) 366 final ; résolution du Conseil sur le suivi du *Livre vert sur la responsabilité sociale des entreprises* JOCE C 086 du 10 avril 2002 aux pp. 3 et 4.

³²⁸ Y. Guyon, *Droit des affaires*, t. I : *Droit commercial général et sociétés*, Economica, 2001, n° 412.

entreprises répondent à l'appel de M. le Tourneau³²⁹, invitant à faire mentir Ripert³³⁰ qui affirmait que « ces personnes, dites morales, n'ont pas de vie morale ».

En effet, il s'agit d'une morale entrepreneuriale qui conduit à « *restaurer la légitimité de l'économie de marché en ne l'abandonnant pas à ses pires démons* »³³¹ [nos italiques].

3-Réflexion sur la position du gouvernement d'entreprise en France

3.1 L'adaptation des sociétés françaises aux principes du gouvernement d'entreprise : Ces derniers principes sont de mieux en mieux pris en compte par les sociétés françaises, tendant à accroître la responsabilisation des administrateurs et, partant, à réduire la prégnance des conflits d'intérêt.

Dans l'ensemble, les sociétés françaises s'adaptent aux principes du gouvernement d'entreprise³³². De plus en plus de sociétés adoptent le binôme conseil de surveillance/directoire. Les administrateurs indépendants font une entrée constamment plus large dans les conseils d'administration. La mise en place de comités spécialisés (comités d'audit, des rémunérations...) a fait de notables progrès.

La tendance est donc désormais à la responsabilisation croissante des administrateurs, entraînant de fait une diminution de l'importance des conflits d'intérêt. Les administrateurs sont donc appelés à une prise de responsabilité renforcée, ce que les américains nomment le « devoir fiduciaire ». Ceci pousse à la transparence dans la présentation des comptes et dans la motivation des décisions. En tout état de cause, cela tend à enfermer les administrateurs, et particulièrement les dirigeants, dans un cadre impératif plus stricte.

Ceci nous pousse à nous interroger, réellement, sur la position du gouvernement d'entreprise en France, et sur la direction qu'adoptera le droit français en la matière ?

³²⁹ «L'éthique des affaires et du management au XXI^e siècle», Dalloz 2000.67.

³³⁰ Ripert, «Aspects juridiques du capitalisme moderne» LGDJ 1947.79.

³³¹ B. Oppetit, «Droit et modernité» PUF 1998.274.

³³² Déjà en 1999, les recommandations du rapport Viénot étaient mises en œuvre par plus de 90% des sociétés du CAC 40.

3.2 Le droit français va-t-il évoluer sous la pression des forces extérieures de révolution de l'actionnariat des sociétés ? Pouvons-nous véritablement et correctement considérer, comme le prétendent certains, que la position du gouvernement d'entreprise rejoigne de plus en plus la conception anglo-saxonne, traditionnellement admise³³³, du 'corporate governance' ?

Pouvons-nous affirmer que « [l]a première raison d'être de toute société est l'enrichissement de ses actionnaires », comme le déclarait le sénateur Marini dans son rapport sur la modernisation du droit des sociétés³³⁴ ?

Ou encore, comme le prétendent certains praticiens remarquables, en tentant de défendre en France la conception anglo-saxonne en matière du gouvernement d'entreprise, et cela en se fondant sur l'article 1833 du Code Civil, selon lequel toute société doit être constituée dans l'intérêt des associés³³⁵. « L'intérêt d'un associé étant de retirer de l'enrichissement collectif un enrichissement individuel, cet intérêt est le même pour chacun des associés »³³⁶.

En vérité, l'affirmation du sénateur Marini doit être nuancée dans la mesure où l'auteur ne remet absolument pas en cause la protection institutionnelle des intérêts catégoriels. Au moins ceux des salariés et créanciers. Il est affirmé d'une manière très nette dans le rapport que « [l]a loi doit [...] mettre à leur disposition [celle des entreprises] des formes sociales aussi souples que possible *tout en garantissant la sécurité juridique des salariés, des créanciers et des clients* » [nos italiques]. En outre, aucune proposition du rapport ne remet en cause les droits des salariés³³⁷.

Quant à la position générale et réelle du droit français, notre jugement doit, aussi, être bien distinct. En réalité, aucune disposition législative ne remet en cause la protection institutionnelle des intérêts catégoriels. En revanche, plusieurs assurent leur protection.

Quant à la jurisprudence, on ne peut affirmer aucune évolution tendant à modifier l'équilibre institutionnel de protection des intérêts des actionnaires et de l'ensemble des autres partenaires.

³³³ Nous avons bien vu au chapitre 2, l'évolution-même de cette conception dans le monde des affaires anglo-saxon ; Celui-ci tendant davantage à une attitude de plus en plus altruiste envers les différents partenaires sociaux.

³³⁴ Marini, *supra* note 208.

³³⁵ D. Schmidt, « De l'intérêt commun des associés » J.C.P. éd. G 1994.I.3763.

³³⁶ *Ibid.*

³³⁷ Que ces droits résultent du droit des sociétés ou du droit du travail.

Malgré les invitations qui leur sont faites³³⁸, les tribunaux n'infléchissent pas leur position sur l'intérêt social. Cela s'illustre dans différents domaines du droit ; Par exemple, et particulièrement, en matière de licenciement collectif, la chambre sociale de la Cour de cassation n'admet pas qu'un licenciement collectif puisse être réalisé dans le simple but d'assurer la bonne gestion de l'entreprise ou pour augmenter ses profits, il faut qu'il apparaisse nécessaire pour la sauver ou pour sauvegarder sa compétitivité.

Parallèlement, nous avons assisté au développement considérable des codes de conduite ou chartes éthiques émanant d'entreprises privées³³⁹.

En réalité, le renforcement de la puissance des actionnaires soutenue par la multiplication des investisseurs institutionnels internationaux, par le développement des marchés financiers où ils interviennent et par l'expansion des doctrines économiques qui privilégient leurs intérêts, ne semble pas avoir eu, pour le moment, d'influence remarquable sur l'évolution du droit français aboutissant à la remise en cause de ses préceptes originels.

Dès lors, *les conflits d'intérêt semblent s'effacer, non au profit exclusif de l'intérêt des actionnaires, mais au profit de l'intérêt supérieur de la personne morale* ; Ainsi la tendance à l'organisation des pouvoirs des administrateurs devenant donc forte partout, et comme l'a pu exprimer le Medef, « c'est au *conseil d'administration*, instance collégiale *représentant l'ensemble des actionnaires*, de prendre toutes les dispositions pour assurer *l'intérêt social de l'entreprise* » [nos italiques].

Toutefois nous ne pouvons pas mépriser *l'influence factuelle* qu'exercent certaines doctrines dites « d'enrichissement des actionnaires », sur *la culture et la mentalité sous-jacentes* des dirigeants sociaux ; Ces derniers pouvant adopter des attitudes confuses et parfois hostiles à l'égard des partenaires pour 'assouvir la faim' capitaliste des actionnaires.

A une telle inquiétude, nous répondons en espérant une application de plus en plus sérieuse des dispositions législatives ainsi qu'un rôle plus important tenu par le droit dans de telles situations.

³³⁸ Voir sur ce point, D. Schmidt, «De l'intérêt social» J.C.P. éd. E 1995.I. 488.

³³⁹ I. Desbarats, «Codes de conduite et chartes éthiques des entreprises privées, regard sur une pratique en expansion» J.C.P. éd. E 2003.I.112.

C'est ainsi, que le système du gouvernement d'entreprise en France se caractérise par *son attitude initialement altruiste*, qui, bien que *teintée de mesures de réhabilitation de l'actionnariat*³⁴⁰, *ne perd pas sa position originelle tout en s'orientant vers l'adoption de préceptes du système actionnarial 'Shareholder model'*.

La direction future serait-elle orientée vers *un certain type de 'mixage des meilleurs préceptes des différents systèmes'*, pour en faire un *'modèle hybride'* ?

³⁴⁰ Ces mesures ne conduisant pas à une certaine primauté ou supériorité des actionnaires comme il en est de la tradition originelle d'autres pays réputés pour leur adoption de la 'supremacy of the shareholders'. Bien au contraire, ces mesures attestent même le caractère pluraliste du système juridique du gouvernement d'entreprise français.

Chapitre 4 :

Future Direction du 'corporate governance'

La notion du gouvernement des entreprises initialement limitée au monde anglo-saxon est devenue universelle. Cette évolution n'allait pas de soi.

Comme le précise bien le rapport Clément, « [...] l'idée même de poser *la question de la répartition des pouvoirs au sein de l'entreprise* est, à l'origine, intimement liée aux spécificités du capitalisme anglo-saxon : actionnariat dispersé, déconnexion entre un management professionnel et des capitalistes propriétaires de l'entreprise »³⁴¹.

En effet, pour préserver le rôle central de l'actionnaire au cœur du système capitaliste, il s'agissait de savoir comment contrôler le 'management'.

Après avoir étudié l'idée et les causes de la diversité des systèmes du gouvernement d'entreprise (1), nous nous intéresserons aux différentes théories appelées de convergence ou de divergence des systèmes (2). Suivi par une appréciation critique de l'idée de la satisfaction des intérêts des actionnaires et ceux des différents autres partenaires (3), nous nous interrogeons, à la fin, sur la future direction du 'corporate governance' aussi bien au niveau communautaire européen qu'au niveau des pays nationaux (essentiellement ceux qui ont fait l'objet de notre étude (4).

1- Absence d'unicité de système du 'corporate governance'

Dans ce passage, nous nous intéresserons aux causes de la diversité des systèmes du gouvernement d'entreprise (1.1), formant un 'spectre' de structures (1.2) influencées par des considérations et des enjeux divers (1.3).

1.1 Les causes de la diversité des systèmes

Controversée jadis ³⁴², la question de la gouvernance des sociétés pose, aujourd'hui, des « questions fondamentales sur le fonctionnement des sociétés, valables aussi bien à New York qu'à Francfort, Tokyo ou Paris »³⁴³.

³⁴¹ Clément, *supra* note 221.

³⁴² *Supra* note 191.

³⁴³ Clément, *supra* note 221.

En effet, et comme le décrivent certains commentateurs³⁴⁴, « ce qui était hier perçu comme de l'impérialisme économique s'impose naturellement aujourd'hui comme la règle normale de fonctionnement des marchés ouverts ». Les *questions* posées sont *universelles*, mais les *réponses* peuvent certes varier en fonction *des traditions nationales*. En réalité, ce sont *essentiellement* les différences dans les modèles de propriété qui ont produit la diversité des systèmes du gouvernement d'entreprise.

D'une part, *un actionnariat dispersé* entraînant une déconnexion entre un 'management' professionnel et des capitalistes propriétaires de l'entreprise³⁴⁵, d'autre part, *une concentration de la propriété des parts sociales*, généralement par des familles ou des banques, entraînant souvent un exercice de contrôle quasiment direct sur la gestion de l'entreprise³⁴⁶.

Selon Ben Pettet³⁴⁷, il existe trois tendances concernant les causes de dispersion de la propriété : l'approche de l'efficience – '*the efficiency approach*'- l'approche politique – '*the politics and path dependency approach*'-, et l'approche de protection légale de la minorité – '*the legal protection of minority approach*'.

La première approche résulte de la conception traditionnelle qui voit dans le droit commercial et les structures juridiques, le moyen et la forme la plus efficiente dans le sens de la production du meilleur profit pour les actionnaires. Il cite ce qui suit :

Under this approach, the large public firm with dispersed ownership evolved as an efficient response to the needs of industry for large scale organisations which could only be created by the aggregation of share capital from very many shareholders.

Le professeur Mark Roe, quant à lui, considère que la politique a joué un rôle majeur dans l'évolution des grandes entreprises publiques et cite ce qui suit :

[...] in other countries, the large companies have concentrated institutional ownership and maintained that as well as the usual efficiency considerations, the reason for the development and retention of fragmented ownership in the US was that politicians (and the electorate) did not want the Wall Street institutions to have the power to control large corporations. This therefore led to legal

³⁴⁴ Bertrand Richard et Dominique Miellet, *La dynamique du gouvernement d'entreprise*, Éditions d'organisation, 2003.

³⁴⁵ Tradition générale des pays de la Common Law - comme tout particulièrement les États-Unis d'Amérique et le Royaume-Uni.

³⁴⁶ Tradition générale des pays de l'Europe continentale – comme tout particulièrement l'Allemagne, la France – ainsi que d'autres pays, ayant cette même caractéristique, comme, par exemple, le Japon.

³⁴⁷ Ben Pettet, *Company Law*, 2^e éd., Harlow, Longman Law Series, 2005, à la p. 56.

constraints which prohibited or raised the costs of banks and other institutions holding large blocks of shares. [...] politics confined the terrain on which the large public corporation evolved and survived rather than some other organisation (e.g. with concentrated ownership)³⁴⁸.

La troisième perspective d'explication des attitudes de dispersion de la propriété des actions se trouve dans le rôle joué par la loi. Le professeur Coffee considère que la dispersion de la propriété des actions est le résultat de la forte protection légale attribuée aux actionnaires minoritaires.

Il cite ce qui suit :

[The shareholders] are content with being minority shareholders in corporations and do not feel that they have to network themselves into the controlling group in order to avoid being expropriated or otherwise badly treated. Their strong legal position protects them, with the result that corporate ownership remains dispersed into small fractional holdings.

D'autres raisons justifient un actionnariat concentré ; Comme, par exemple, la protection et la conservation de la richesse de la famille, du clan, d'une communauté etc. ou le rôle primordial joué par les banques etc.

Le rapport Clément, par exemple, considère que c'est « pour des raisons profondément culturelles, [que] la France a pendant longtemps vécu dans le culte du secret »³⁴⁹. Le comité du rapport Clément pense que « [p]our les managers-monarques, le secret était une arme dans l'exercice de leurs fonctions.

« Familiales, étatiques ou anonymes, les entreprises réglaient leurs petites affaires à l'occasion de réunions de famille plus ou moins sympathiques, dans les couloirs austères des ministères ou dans les salles à manger feutrées des grandes banques parisiennes »³⁵⁰.

Mais s'il est toujours vrai que, par comparaison, l'actionnariat des pays réputés traditionnellement pour la concentration de la propriété des actions de leurs entreprises (comme, par exemple, l'Allemagne ou la France), reste relativement concentré³⁵¹, une évolution dans ce courant est à noter car ce phénomène est en recul.

³⁴⁸ M. Roe, « A Political Theory of American Corporate Finance » (1991) Col LR 10.

³⁴⁹ Clément, *supra* note 221.

³⁵⁰ Éric Izraelewicz, « La transparence, une nouvelle dictature ! » (juin 2003) 6 Les cahiers Ernst and Young.

³⁵¹ S'il est toujours vrai que l'actionnariat des sociétés françaises reste relativement concentré, la France est aussi le pays dont l'actionnariat est le plus largement internationalisé. Toute réflexion sur la gouvernance doit donc prendre en compte le fait que la capitalisation boursière de la place de Paris est à 45 % entre les mains d'investisseurs étrangers.

Par exemple, le marché de l'Europe continentale a commencé à s'ouvrir davantage. En outre, plusieurs compagnies allemandes ont été enregistrées au 'New York Stock Exchange', dont notamment la grande compagnie Daimler déjà depuis 1993. Quant à la concentration du capitalisme français, il tend à se réduire au profit d'une extension de l'actionnariat individuel³⁵².

1.2 La multiplicité des systèmes de gouvernement d'entreprise et leur partition entre 'outsider system' et 'insider system'.

Après avoir étudié les différentes causes d'absence d'unicité de système de 'corporate governance', nous nous intéresserons à resumer, devant ce 'spectre' de diversité des systèmes, les deux systèmes les plus largement étudiés.

Le modèle du gouvernement d'entreprise 'actionnarial', 'Shareholder model' ou 'outsider system' est caractérisé par le financement à long terme à travers l'équité et le marché des entreprises corporatives. Typiquement, les actions, dans cette structure, sont largement dispersées parmi plusieurs actionnaires caractérisés par leur anonymat. Le système de contrôle est de la structure du tiers comprenant des dirigeants exécutifs comme non-exécutifs. Et l'objectif central de l'entreprise est la maximisation de la richesse actionnariale.

En revanche, dans la structure partenariale du gouvernement d'entreprise, 'Stakeholder model' ou 'insider system' l'équité et le marché des entreprises corporatives jouent un rôle moins prononcé. Les pays qui peuvent être positionnés à cette extrême du 'spectre' du gouvernement d'entreprise ont par définition et relativement un petit de marché boursier et de sécurité financière. l'entreprise et coûts de transaction) - l'investisseur s'engageait de ce fait dans la vie de l'entreprise - aujourd'hui, la multiplicité des fusions et acquisitions et le recours croissant au marché ont dilué l'actionnariat. Les investisseurs institutionnels ont, en outre, une stratégie de diversification du risque».

³⁵² Comme le note bien le rapport Clément, « [l]a dérégulation a évidemment facilité cette évolution : alors que, pendant longtemps, il était difficile d'échanger des titres de la société (complexité de valorisation de l'entreprise et coûts de transaction) - l'investisseur s'engageait de ce fait dans la vie de l'entreprise - aujourd'hui, la multiplicité des fusions et acquisitions et le recours croissant au marché ont dilué l'actionnariat. Les investisseurs institutionnels ont, en outre, une stratégie de diversification du risque ». Voir généralement Clément, *supra* note 221.

Typiquement, les entreprises ont une structure de propriété concentrée. La composition du système de contrôle est souvent plus complexe. Quelquefois le conseil d'administration du deux tiers de structure est la règle ou du moins une option. Et, généralement parlant, ce système attache plus d'importance aux intérêts des différents partenaires.

Devant ce large spectre de modèles, se réunissant autour de deux axes principales, la question qui se pose consiste à savoir exactement la problématique en la matière ainsi que les enjeux qui entrent en jeu.

1.3 La problématique et les enjeux.

En effet, assigner à une société la recherche de l'intérêt exclusif de ses actionnaires, c'est soumettre tout acte de gestion, toute décision, tout investissement ou désinvestissement au seul critère de l'intérêt des actionnaires. En revanche, assigner à une société la recherche de la prospérité de l'entreprise, c'est soumettre ces actes, décisions et investissements au critère de l'intérêt de l'entreprise et des intérêts catégoriels qu'elle met en présence. Gérer l'entreprise dans l'intérêt des actionnaires est une chose, gérer les capitaux des actionnaires dans l'intérêt de l'entreprise est une autre chose. Une entreprise prospère peut dégager des profits, mais une société gérée dans l'intérêt des actionnaires doit créer pour eux de la valeur.

Plusieurs autres questions alimentent le débat et la réponse diffère selon que l'on voit dans l'intérêt social l'intérêt des actionnaires ou un intérêt distinct du leur.

En effet, et comme le note le professeur Dominique Schmidt³⁵³, différentes considérations rentrent en jeu. Elles s'inscrivent essentiellement dans la question de la régulation des pouvoirs au sein et même à l'extérieur de l'entreprise. D'un côté, les dirigeants prônent volontiers l'assimilation intérêt social - intérêt de l'entreprise car elle aménage en leur faveur le rapport de forces entre pouvoir managérial et pouvoir financier : elle conduit à un sensible accroissement de leurs pouvoirs et à une réduction corrélative du contrôle des actionnaires. L'auteur cite ce qui suit :

Les dirigeants font valoir qu'ils sont les seuls détenteurs des informations complètes relatives aux activités et à la marche de l'entreprise. Ils en concluent

³⁵³ Extrait de D. Schmidt, «Les conflits d'intérêts dans la société anonyme», version nouvelle Joly éd. 2004. Bull. Joly Sociétés 2004 à la p. 462.

qu'ils sont seuls en mesure d'apprécier l'intérêt de l'entreprise et donc l'intérêt social. Ils avancent que les actionnaires qui ne disposent pas de ces informations, qui n'ont pas le plus souvent la compétence pour gérer une entreprise et qui n'ont d'autre capacité que de juger de leurs propres intérêts n'ont pas à se mêler de l'intérêt social qui est l'intérêt de l'entreprise³⁵⁴.

Invoquer l'intérêt social aboutit parfois à augmenter la liberté de manœuvre des dirigeants et à leur permettre de se réclamer de cet intérêt là pour justifier toutes leurs décisions³⁵⁵. Cette différence de rapports de force au sein de l'entreprise peut se faire sentir dans des différents systèmes juridiques, comme par exemple, en droit français³⁵⁶, droit néerlandais³⁵⁷ etc.

Le débat intérêt social – intérêt des actionnaires est alimenté par des rapports de force et de responsabilité. En effet, les dirigeants réduisent leurs responsabilités derrière un intérêt social à leur main. Ainsi, plus l'intérêt social s'éloigne du seul intérêt des actionnaires, plus les dirigeants disposent d'une liberté accrue et se distancient du contrôle de leurs actionnaires.

Inversement, plus l'intérêt social s'approche du seul intérêt des actionnaires, plus les dirigeants sont à leur merci et sous leur pouvoir de contrôle et de puissance. En un mot, la 'balance' du pouvoir s'incline en faveur des actionnaires ; maîtres en quelque sorte.

Une autre considération, s'inscrit dans l'histoire même du droit des sociétés qui témoigne d'un puissant mouvement de déplacement du pouvoir de l'assemblée des actionnaires en faveur des dirigeants sociaux. Il s'agit de réduire le pouvoir des

³⁵⁴ *Ibid.*

³⁵⁵ J.-J. Daigre estime qu'il est nécessaire de recourir à la notion d'intérêt social « pour signifier que les dirigeants doivent respecter un intérêt supérieur qui dépasse celui des seuls majoritaires » sous note Paris, 19 oct. 1999, Bull. Joly Bourse. 2000. 16 § 35.

³⁵⁶ M. Emmerich, *Les marchés sans mythes*, Paris, éd. Notes de la Fondation Saint-Simon, 1996 à la p. 12 : « La Corporate Governance est un outil qui permet de produire du consensus et de la loyauté pour tenter de fidéliser les investisseurs... En France, le retard en ce domaine est immense, car il n'existe pas de tradition véritable de respect de l'actionnaire. Le droit des sociétés en France ne repose pas sur la responsabilité des administrateurs vis-à-vis des investisseurs, mais vis-à-vis de l'intérêt social qui est plus large que le simple profit actionnarial puisqu'il englobe l'intérêt des salariés et celui de la personne morale en son ensemble ».

³⁵⁷ Les dirigeants de la société de droit néerlandais ont compris le parti que l'on peut tirer de l'invocation de l'intérêt social. Ils soumettent à l'assemblée générale extraordinaire un projet de modification des statuts prévoyant que toute résolution visant à élire, démettre ou suspendre un dirigeant doit réunir la majorité des deux tiers des voix à l'assemblée à laquelle plus de la moitié du capital doit être présente ou représentée. Pour justifier ce projet, les dirigeants écrivent que « ces amendements sont dans l'intérêt de la société puisqu'ils rendront plus difficile pour les actionnaires minoritaires la présentation de résolutions en assemblée qui ne sont pas favorables aux intérêts de la société et des actionnaires! » : La Tribune, 25 mai 2000.

actionnaires en assemblée, et plusieurs cherchent à parachever ce mouvement. Et pour cet objectif, ils cherchent à identifier l'intérêt social à l'intérêt de l'entreprise. Ce qui conduit à limiter sensiblement le pouvoir de décision des assemblées et de ce fait, l'actionnaire « n'est plus placé en clef de voûte du gouvernement d'entreprise »³⁵⁸.

Un autre enjeu, aussi pesant en la matière, consiste à discerner aussi le pouvoir et la sensibilité des juges face à ce rapport de force opposant actionnaires et autres partenaires sociaux.

Pour favoriser un intérêt supérieur, les juges accueillent avec faveur l'intérêt social assimilé à l'intérêt de l'entreprise³⁵⁹ ; d'une part, les juges sont sensibles aux thèmes politiques porteurs et il leur apparaît plus "correct" de défendre l'entreprise et ses salariés que les actionnaires. D'autre part, l'indétermination du concept d'intérêt de l'entreprise donne aux juges un très large pouvoir d'appréciation pour trancher les conflits portés devant eux opposant les actionnaires entre eux, ou ceux-ci et les dirigeants.

Parfois, l'invocation d'un intérêt social, nécessairement distinct de l'intérêt commun des associés, permet au juge, selon les cas, d'invalidier une décision sociale que les associés ont considérée conforme à leurs intérêts. Le pouvoir des associés se trouve ainsi limité, celui du juge augmenté³⁶⁰. Et parfois, c'est l'inverse même qui se produit en faveur des actionnaires quand leur pouvoir monte en puissance.

2- La convergence ou la divergence des systèmes (exposé des théories)

La question des modèles du gouvernement d'entreprise a gagné différents intérêts substantiels. Aussi bien les politiciens que les hommes d'affaires ont concentré leur attention sur 'leur' modèle de 'corporate governance'. De même, le monde académique a été le premier terrain pour de telles discussions.

³⁵⁸ J.-M. Darrois et A. Viandier, «L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires» *Les Échos* (27 juin 2003). Après avoir avancé que l'intérêt social s'entend de « l'intérêt général de l'entreprise », les auteurs considèrent que « [t]ous les administrateurs ont les mêmes intérêts à défendre, ou plutôt le même intérêt, l'intérêt général de l'entreprise [quant à l'actionnaire, il] n'existe pas : c'est au mieux un mythe, au pire une illusion. Il est donc vain de faire de son intérêt le critère exclusif de jugement et de comportement des organes sociaux et tout aussi vain de vouloir le placer en clef de voûte du gouvernement d'entreprise ».

³⁵⁹ Comparer *Le Rapport public 1999 du Conseil d'État sur l'intérêt général*, La documentation française, 1999, spécifiquement à la p. 305 et s. sur le rôle du juge administratif au regard de l'intérêt général.

³⁶⁰ Cass. Com, 18 mars 2003, Bull. Joly Sociétés. 2003. 643, § 138 (note J.-F. Barbiéri). Cet arrêt peut être rapproché de Cass. civ. 1^{re}, 1^{er} février 2000, Bull. Joly Soc. 2000. 502, § 106 (note A. Couret). Dr. soc. 2000. 50 (obs. Th. Bonneau).

Certains prônent une convergence inéluctable des systèmes (2.1), à un *modèle unique existant* ou à un *modèle unique hybride* voire parfois *complémentaire*. D'autres défendent et croient profondément à la *persistance de la diversité des modèles* (2.3), convaincus que la convergence globale n'aura pas de lieu d'existence, alors que d'autres adoptent *simultanément une théorie de convergence quant à la fonction tout en maintenant une diversité quant à la forme* (2.2).

2.1 La convergence

A quel degré la globalisation de l'économie ainsi que des marchés de capitaux, stimulent-ils ou nécessitent-ils une convergence des modèles de gouvernement d'entreprise, reste un point de grande discussion.

La convergence des systèmes est-elle un phénomène qui va, inéluctablement, se produire par la force même des choses ? Nécessite-elle des interventions gouvernementales, législatives voire étatiques pour sa complète réalisation ou pouvons-nous dire, comme le voient certains commentateurs³⁶¹, que ca serait le fruit spontané et naturel de plusieurs autres facteurs ?

Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe notent qu'il existe un nombre de facteurs qui permettent, spontanément, une certaine mouvance vers la convergence. Ils citent ce qui suit

First, fundamental product market and capital market pressures arising from globalisation may force convergence of local regimes towards the dominant international model; to do otherwise, it's supposed, would lead to the economic decline of dissenting countries and firms. Second, individual firms may opt out of an inefficient local governance regime or opt into higher-quality foreign regimes, for example, by listing on stock exchanges that impose more exacting disclosure and other governance standards. This presumably too promotes convergence on the international model (unless opting in and out go in differing directions). Third, supranational institutions may promote convergence, either through unleashing regulatory competition or promoting harmonization³⁶².

Pour les partisans de ce courant, la convergence va se produire. Mais la question essentielle qui se pose, à ce stade là de la réflexion, consiste à étudier la direction de cette convergence.

³⁶¹ Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004.

³⁶² *Ibid* à la p. 4.

Pour certains, c'est le système anglo-saxon qui l'emportera (2.1.1) ou le 'market-oriented model of corporate governance', pour d'autres c'est le système partenarial qui prévaudra (2.1.2) et enfin pour quelques autres c'est le mixage d'éléments des deux systèmes qui se réalisera aboutissant à un modèle 'hybride' de gouvernement d'entreprise (2.1.3).

2.1.1 Vers le système anglo-saxon du 'Shareholder system'.

Les partisans de cette supposition ou 'The market-oriented Standard School' met l'accent sur le processus d'harmonisation et de convergence selon la perspective du marché. Les adhérents croient que le marché est le seul facteur qui conduit le système du gouvernement d'entreprise à son format le plus optimal ; ce format serait considéré comme 'modèle supérieure', n'ayant pas de compétiteur sérieux.

Cette conception est fortement soutenue par Henry Hansmann, de la faculté de droit de l'Université Yale and Reinier Kraakman de l'Université Harvard. Dans leur article intitulé 'The end of history for corporate law'³⁶³, ils croient que le 'outsider system', avec son idéologie centre sur l'actionnaire, va dominer dans le future proche. Ils notent, qu'à la fin du 20^{ème} siècle, il existe des signes de plus de convergence globale vers un unique standard d'orientation actionnariale. Les causes de cette orientation, sont dues, selon eux, d'une part aux vertus particulières du modèle actionnarial et d'autre part à la faiblesse des autres modèles de systèmes de gouvernement d'entreprise.

En effet, d'un côté, les partisans de cette théorie considèrent qu'indépendamment des plusieurs différences entre les systèmes 'outsider' et 'insider', la convergence vers un unique système va s'opérer comme résultat d'un processus évolutionnaire des marchés de capitaux et des 'listed companies'. Et vu la suprématie du mécanisme du marché, l'unique point de référence global est, selon eux, le 'outsider system' ou le 'shareholder-oriented model'. Ils vont jusqu'à dire; nous citons: « [c]orporate governance *has already largely converged to that kind of model* »³⁶⁴ [nos italiques].

³⁶³ Henry Hansmann et Reiner Kraakman, «The end of history for corporate law» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 33.

³⁶⁴ *Ibid.*

D'autant plus, ce courant croit que pour l'intérêt de la société dans son ensemble, la meilleure structure du gouvernement d'entreprise consiste à rendre les dirigeants redevables aux actionnaires et uniquement responsables de leurs intérêts; « There is now a widespread *normative consensus* that corporate managers should act exclusively in the economic interests of shareholders »³⁶⁵ [nos italiques]; Les marchés de capitaux ayant joué un rôle central dans le développement des firmes et des pays. Par conséquent, le gouvernement d'entreprise de type actionnarial aboutira à une plus grande et haute richesse à toutes les parties impliquées. Il s'agit, pour eux, d'un *consensus normatif* aboutissant à une *convergence normative* dans les *pratiques du gouvernement d'entreprise* et les *dispositions législatives* du droit commercial vers le modèle actionnarial du 'corporate governance'.

D'un autre côté, la convergence vers ce dernier modèle est due aussi, selon eux, à la faiblesse des autres systèmes. Hansmann et Kraakman ont établi et décrit trois systèmes rivaux en compétition avec 'le victorieux modèle actionnarial'. Il s'agit du 'manager-oriented model', du 'labor-oriented model' et du 'state-oriented model'.

Ils considèrent premièrement, que ces rivaux modèles sont inefficaces par rapport à la suprématie du modèle actionnarial et qu'ils perdront en compétition.

Deuxièmement, ils soutiennent que ce qui induit les entreprises à converger vers ce sens, c'est la hausse de l'internationalisation des marchés financiers et des marchés de produits ainsi que le besoin des entreprises d'avoir accès aux capitaux à des coûts inférieurs.

Troisièmement, ils considèrent que la convergence vers la structure actionnariale est soutenue par une certaine convergence politique parallèle ; Une classe publique d'actionnaires va émerger et contrarier les différents autres groupes d'intérêts qui pourraient s'opposer au système actionnarial. Ce nouveau et puissant groupe d'intérêts surviendra grâce à la diffusion d'une certaine 'propriété équitable' - « we are all shareholders now »³⁶⁶ -.

³⁶⁵ Voir *ibid.* dans la partie «abstract».

³⁶⁶ *Ibid.*

Hansmann et Kraakman concluent en disant, nous citons: « [t]he triumph of the shareholder-oriented model of the corporation over its principal competitors is now assured »³⁶⁷.

Bien que l'idée de changer soit difficile, comme le note bien Marchiavelli en l'an 1532³⁶⁸, un autre courant, diamétralement opposé, prône la convergence vers un système unique et global de gouvernement d'entreprise de type partenarial.

2.1.2 Vers le système dit de 'Stakeholder'.

Selon cette école, une approche intégrée du gouvernement d'entreprise, par laquelle les dirigeants et les gestionnaires considèrent non seulement l'impact que les décisions auront sur 'le sort' des actionnaires est désirable. Les partisans de ce courant optent pour un plus grand impact des décisions du conseil d'administration englobant plusieurs aspects social, politique, économique etc. Ils explorent l'importance de la 'redéfinition de la corporation' par l'intégration des intérêts des partenaires sociaux comme un composant de la direction de l'entreprise.

Dans leur ouvrage, '*Redefining the corporation*', un des plus importants travaux sur le rôle des partenaires dans le gouvernement d'entreprise, Post, Preston et Sachs considèrent que, nous citons : « [t]he modern corporation is the center of a network of interdependent interests and constituents, each contributing (voluntarily or involuntarily) to its performance, and each anticipating benefits (or at least no uncompensated harms) as a result of the corporation's activities »³⁶⁹. Ils ajoutent ce qui suit :

[m]ost of the constituents in the corporation are essential to the operations of the corporation because they contribute inputs, receive outputs, or – whether actively or passively – provide its licence to operate *as an institution within the economy and society*. [...] *The corporation cannot – and should not – survive if it does not take responsibility for the welfare of all of its constituents, and for the well-being of the larger society within which it operates*³⁷⁰. [nos italiques].

Pour la survie même de l'entreprise, et la nécessité même de son être, la conception du gouvernement d'entreprise partenariale s'avère être, pour les partisans de

³⁶⁷ Voir *ibid.* à la conclusion du texte.

³⁶⁸ There is nothing more difficult to carry out, more doubtful of success, nor more dangerous to handle, than to initiate a new order of things. For, those who would institute change have enemies in all those who profit by the old order and only lukewarm defenders in all those who would profit by the new order.

³⁶⁹ Post, Preston, Sachs, *supra* note 35 et texte correspondant.

³⁷⁰ *Ibid.* à la p. 16.

ce courant, comme inéluctable et plus qu'indispensable. Selon ce courant, à long terme, tout convergerait vers le 'Stakeholder model' du 'corporate governance'³⁷¹.

Un autre courant, s'abstenant de tout caractère catégorique de convergence vers un unique système déjà connu, croit à un certain mixage de préceptes.

2.1.3 Vers un système hybride.

Les partisans de ce système font aussi partie de ceux qui croient à une certaine convergence, qui prendra place principalement à cause de la compétition globale. Mais contrairement aux précédentes croyances, les partisans de ce courant, notamment La Porta³⁷², croient que les deux principaux systèmes de 'corporate governance' possèdent des aptitudes compétitives égales ; C'est ainsi que ces deux systèmes vont fusionner en un système hybride.

Cette conception est basée sur plusieurs raisons. En effet, Van Hulle le note bien : « the two major systems will attempt, under the influence of internationalisation, to take over each other's mutual advantages »³⁷³. Cela implique que le 'insider system' devient de plus en plus orienté vers le marché et que le 'outsider system' avance vers une plus grande concentration dans son actionnariat.

En outre et selon le commentateur Handy³⁷⁴, « a consensus model will emerge due to the paradigm shift within the knowledge society ». Selon lui, ce paradigme est caractérisé par différents facteurs. Il cite :

In the knowledge society, there is a paradigm shift from the supremacy of capital to one of knowledge and entrepreneurship. This leads to the end of the typical conflict model of capital versus labour, characteristic of the industrial society, and introduces a new role model of a more co-operative and democratic character.

-In the knowledge society, the great influence of information and communication technology and the emphasis on information and disclosure, will prompt increased accountability and responsibility of the business world. This gives rise to a greater emphasis on sustainable enterprise and corporate citizenship³⁷⁵.

³⁷¹ Conger A, Jay, Edward, Lawler III E et David, Finegold L., *Corporate Boards*, San Francisco, Jossey-Bass, 2001 aux pp. 150 'Why the Stakeholder Model of Governance is The More Viable' et 156.

³⁷² R. La Porta, F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer et R. Vishny «Legal Determinants of External Finance» (1997) LII Journal of Finance, 1131 au n° 3.

³⁷³ C. Van Hulle, «Is het systeem van Corporate Governance belangrijk? Op zoek naar de impact van verschillen in modellen» (1997) Vlaams Wetenschappelijk Economisch Congres, Leuven.

³⁷⁴ C. Handy «The Invisible Fist» *The Economist* (15 février 1997) 3 aux pp. 3et 4.

³⁷⁵ *Ibid.*

En outre, d'autres théories croient d'un côté à une certaine convergence simultanément accompagnée par une persistance d'une certaine divergence, il s'agit de la théorie dite 'de la convergence fonctionnelle'.

2.2 La Convergence Fonctionnelle

Ronald Gilson soutient, dans son article intitulé 'Globalizing corporate governance : convergence of form or function'³⁷⁶, l'idée d'une possible émergence d'un 'système de gouvernement d'entreprise mondial' qui serait relativement uniforme du point de vue fonctionnel en dépit de la persistance des différences formelles.

Plusieurs pressions devraient conduire à une évolution adaptative des systèmes formellement différents à une certaine équivalence fonctionnelle.

R. Gilson soutient, en dépit des importantes distinctions formelles entre les systèmes de propriété concentrée et les 'stock markets', sa thèse de convergence fonctionnelle par une récente démonstration empirique, il cite : «[t]he tenure of senior management in the US, Japan and Germany is *equally sensitive to poor performance, whether measured by stock market returns or accountings earnings* »³⁷⁷ [nos italiques].

Il s'agit, pour lui, d'un signe de la convergence fonctionnelle d'un des traits du gouvernement d'entreprise, en dépit de l'existence de plusieurs théories et groupes de pression qui considèrent que la convergence au niveau de la concentration de la propriété semble être impossible, voire inefficace. Par conséquent, la convergence fonctionnelle et la divergence formelle opèrent simultanément³⁷⁸.

Un autre courant de pensée suggère la persistance de la diversité des systèmes.

2.3 La divergence.

La principale hypothèse de cette école est décrite tel que, à la place de la standardisation, la différenciation est nécessaire. Les partisans de la théorie de la

³⁷⁶ Ronald J. Gilson, «Globalizing corporate governance: convergence of form and function» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 128.

³⁷⁷ *Ibid.*

³⁷⁸ Gilson reconnaît les limites de sa théorie et considère que ce n'est pas n'importe quelle fonction qui peut fonctionnellement converger. En effet, il cite : «Not every function can functionally converge».

divergence critiquent l'idée même de la convergence ainsi que l'affirmation de la supériorité d'un système unique (2.3.1).

Cette école de la diversité –the diversity school- n'accepte pas qu'un seul et global système du gouvernement d'entreprise ainsi qu'un seul système juridique régissant les entreprises et le marché des capitaux puissent exister; et cela à cause des diverses différences à travers les nations et les industries (2.3.2).

2.3.1 Critique de l'idée même de la convergence

Lucian Bebchuk et Mark Roe, dans leur article intitulé « A Theory of Path Dependence Corporate Ownership and Governance »³⁷⁹ soutiennent que des impératifs structurels aident à expliquer les causes de la persistance des différences malgré l'idée de la convergence dans plusieurs domaines économiques. Ils citent que :

Path dependence explains persistence. Structures, once built long ago, can persist even if they would not be built today. Keeping them may be efficient in a basic economic sense: the costs of tearing down and rebuilding could exceed the value of the new improved model. And keeping them may result from rent-seeking inside the firm and inside the polity. These two forces for persistence have meant that, while some structures converge, some other older structures persist, some change slowly in some dimension, and a few change not at all³⁸⁰.

D'autant plus, Bebchuk et Roe sont moins certains de l'émergence d'un consensus sur la valeur supérieure du système actionnarial. Leur argument concernant la persistance d'importantes différences entre les modèles contraste clairement la prétention de Hansmann et Kraakman. Et même s'ils croient qu'un tel système est économiquement attractif, les prétendus avantages ne sont pas aussi clairs que les élites nationales aussi bien corporatives que politiques se sentent contraints à les adopter. Ils citent:

[I]f a shareholder-oriented model is emerging, it is not so powerfully encompassing: some nations have continued to have blockholders (as their means of shareholder orientation) and others have diffuse ownership (with concomitant institutions that support dispersed shareholding³⁸¹.

³⁷⁹ Lucian Arye Bebchuk et Mark J. Roe, «A Theory of path dependence in corporate ownership and governance» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 69.

³⁸⁰ *Ibid.*

³⁸¹ *Ibid.*

Ils aboutissent finalement à la conclusion que les forces de résistance même si elles ne peuvent résister avec succès à toutes les transformations transactionnelles et légales, elles peuvent combattre plusieurs d'entre elles. Ils citent : « Path dependence has thus far stymied full convergence, and may continue to play an important role in corporate history »³⁸².

Une autre ligne de critique consiste à s'interroger sur l'existence même d'un seul et unique système de gouvernement. Par exemple, dans le même système du gouvernement d'entreprise actionnarial, plusieurs auteurs dont Franks, Mayer et Renneboog³⁸³, ou Cheffins³⁸⁴ considèrent qu'il existe de larges différences entre les modèles anglais et américains du gouvernement d'entreprise.

2.3.2 Les raisons de la persistance de la diversité des systèmes

Cette école de la diversité –the diversity school- n'accepte pas qu'un seul et global système du gouvernement d'entreprise puisse exister. Elle considère que *les systèmes du gouvernement d'entreprise ne peuvent pas importer des parts d'autres systèmes de gouvernement sans briser l'équilibre de la structure initiale*. En outre, elle considère qu'il n'existe pas un seul système dominant parce *qu'aux différents types de propriété et de contrôle conviennent différents types d'activités*.

Thomas et Waring, dans leur étude comparative des systèmes de gouvernement d'entreprise compétitifs citent ce qui suit :

The Anglo-American firms may dominate industries with low levels of current cash flow but high equity market valuations, such as biotechnology. Conversely, East Asian and Continental European firms may dominate mature industries with high, steady cash flows but low stock market valuations, and where worker commitment is important, such as machine tools³⁸⁵.

Un autre argument consiste à dire que *l'entreprise a besoin de différentes structures du gouvernement d'entreprise ainsi que de différents processus selon la phase*

³⁸² Ibid.

³⁸³ J. Franks, C. Mayer et L. Renneboog, «Managerial Disciplining and the Market for (Partial) Corporate Control in the UK» (mars 2002) dans J.A. McCahery, P. Moerland, T. Raaijmakers et L. Renneboog, dir., *Corporate Governance Regimes - Convergence and Diversity*, Oxford, Oxford University Press, 2002.

³⁸⁴ B. Cheffins «Putting Britain on the Roe Map : The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom» dans J.A. McCahery, P. Moerland, T. Raaijmakers et L. Renneboog, dir., *Corporate Governance Regimes - Convergence and Diversity*, Oxford, Oxford University Press, 2002.

³⁸⁵ L.G. Thomas et G. Waring, «Competing Capitalisms: Capital Investment in American, German and Japanese Firms» (1999) 20 Strategic management Journal, Chichester, aux pp. 729-48, au n° 8.

de sa vie ou de son cycle de développement : les larges compagnies inscrites - ou 'listed companies' - à la propriété dispersée ont besoin d'une autre structure que celle des entreprises familiales fermées.

3- Appréciation critique.

Les partisans de la conception actionnariale prétendent que 'la maximisation de la valeur actionnariale est le juste but social pour les entreprises'³⁸⁶. Cette conception soutenue par quelques-uns est considérée comme une croyance fondamentale.

L'idée consiste en ce qui suit: « *Maximizing value for shareholders is the right social goal for corporations because it is equivalent to maximizing the overall wealth being created by a corporation* »³⁸⁷ [nos italiques].

Cette conception a été adoptée et soutenue par des théoriciens légaux et financiers des années 80, pour qui l'entreprise était envisagée comme un nœud de contrats, 'nexus of contracts'. Ces théories mettaient l'accent sur la nature des relations entretenues avec l'entreprise.

Selon ces dernières, les relations de l'entreprise avec tous ses partenaires, à l'exception de celle avec les actionnaires, sont gouvernées par des contrats qui régissent leurs relations respectives. L'actionnaire est considéré comme 'revendicateur résiduel', 'residual claimant'. Les actionnaires reprennent 'ce qui en restent' après que tous les autres partenaires aient reçus ce qui leur revient contractuellement³⁸⁸.

Si tous les autres partenaires sont contractuellement protégés, c'est ainsi que, selon la logique de cette théorie, la maximisation du restant pour les actionnaires correspondrait à la maximisation du bien être social de l'entreprise.

Dans quelle mesure, une telle conception peut-elle être appréhendée ? Et est-elle vraie ? Pouvons nous la rejeter entièrement et considérer, comme le précise Margaret Blair dans la conclusion de son article intitulé '*Shareholder Value, Corporate Governance, and Corporate Performance*', qu'il s'agit 'd'attitudes de pression sur la mentalité même des dirigeants'.

³⁸⁶ Traduction de la citation originale, pour la source voir *infra* note 387.

³⁸⁷ Peter K. Cornelius et Bruce Kogut, «Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy» Oxford, Oxford University Press, 2003 à la p. 56.

³⁸⁸ F. Easterbrook et D. Fischel, «The Economic Structure of Corporate Law», Cambridge, MA, *Harvard University Press* (1991).

En effet, elle cite ce qui suit :

But, if corporate leaders are continuously *bombarded* with messages *that shareholder value is the only performance metric that matters, and if corporate directors and officers are compensated in ways that give them high-powered incentives to focus solely on shareholder value*, then we should not be surprised to find that those officers and directors are more likely to neglect such niceties as honesty, personal integrity and commitment to the mutual benefit of all the participants in the corporate enterprise³⁸⁹. [nos italiques].

Toutefois, et comme le précise Michael Jensen, professeur à la faculté de droit de l'université Harvard, il s'agit de considérer que « la maximisation de la valeur n'est pas une vision, ni une stratégie ni même un but »³⁹⁰. Il cite ce qui suit:

[...] *value maximisation is not a vision or a strategy or even a purpose, but only a 'score-card'*. A team production approach to understanding corporations would suggest the same role for shareholder value, with the amendment that shareholder value is *only one of a number of score-cards, all of which must be considered in judging overall corporate performance*³⁹¹. [nos italiques].

C'est dans ce sens que s'expriment aussi Blair et Stout en citant :

[...] requiring directors to maximise share value will not necessarily maximise the total value of the corporation. In fact, the firm's economic value can be reduced by encouraging directors to accept inefficient risks that increase the value of the shareholders' interest [...]³⁹².

Ils ajoutent ce qui suit: « *Focusing solely on increasing the value of the shareholders' interests can drive corporate directors to adopt strategies that decrease the aggregate value of the firm [...]* »³⁹³ [nos italiques].

Dire que, c'est par la maximisation de la valeur actionnariale qu'est satisfaite la valeur sociale totale créée par l'entreprise et que se réalisent, par conséquent, les désirs et besoins de tous les partenaires, serait, à notre avis, supposer l'inverse même de la réalité.

En effet, nous considérons que *c'est par la satisfaction du marché - ce dernier étant satisfait par le fait de pourvoir et de garantir les besoins de tous les autres et*

³⁸⁹ Peter K. Cornelius et Bruce Kogut, «Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy» Oxford, Oxford University Press, 2003 à la p. 72.

³⁹⁰ Traduction de la citation originale, pour la source voir *infra* note 391.

³⁹¹ M.C. Jensen, «Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function», TBS Working Paper No. 01-09, Hanover, NH: Amos Tuck School of Business at Dartmouth College, à la p. 15.

³⁹² M. Blair et L. Stoutt, «Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board» (2001)

⁷⁹ Washington University Law Quarterly 403.

³⁹³ *Ibid.*

différents partenaires sociaux - que se réalise le contentement des actionnaires ; et cela dans la réalisation, à long terme, des profits. Le TSE Committee on Corporate Governance cite ce qui suit: « Notwithstanding the primary responsibility of the board, the *longer term* interests of the shareholders will not be well served if the interests of the other stakeholders are not addressed »³⁹⁴.

En effet, le développement durable et la valorisation d'une certaine éthique soucieuse de préserver plusieurs partenaires sociaux sont apparus et demeurent très pesant en la matière. Et comme le note bien Martha Bruce, dans son ouvrage intitulé '*Rights and Duties of Directors*'³⁹⁵, la prise en considération des intérêts de la communauté locale ainsi que la protection de l'environnement, sert, à long terme, les intérêts même de l'entreprise. Elle cite, ce qui suit :

*Furthermore, to take account of other stakeholders' interests (such as local community, environment, etc.) may well promote the interests of the company, particularly its longer-term interests, and failure to take account of such factors may amount to not acting in the company's best interests. Thus, directors are entitled (and to a certain degree, are obliged) to take an enlightened approach to the company's best interests to ensure that there is a proper balance between short-term and long-term interests*³⁹⁶ [nos italiques].

Il en est de même par la prise en considération des intérêts des salariés. En effet, Martha Bruce considère ce qui suit :

*The majority of directors, and those in managerial positions, will recognise that by rewarding employees (through a combination of security and good working conditions), the company is more likely to achieve a high level of productivity coupled with harmonious employee relations, desirable from a commercial perspective*³⁹⁷. [nos italiques].

En effet, c'est parce que les consommateurs et les clients sont désormais sensibles à ces questions que les entreprises ont relayé leurs préoccupations. Cette inspiration conduit à une double pression sur les entreprises.

D'une part, une demande : les clients veulent se procurer des produits qui non seulement les satisfassent mais qui leur donne, par exemple, le sentiment d'être écologiquement corrects, de ne pas détruire l'environnement d'une façon ou d'une autre.

³⁹⁴ TSE, *supra* note 52.

³⁹⁵ Martha Bruce, *Rights and Duties of Directors*, 7^e éd., England, Tottel Publishing, 2005.

³⁹⁶ *Ibid.* à la p. 337.

³⁹⁷ *Ibid.* à la p. 278.

Ce n'est pas par hasard si, par exemple, tel fabricant de meubles s'engage à planter des arbres ; Il faut probablement voir là l'application concrète d'une éthique de responsabilité. Se sentant responsables, les individus entendent consommer d'une manière responsable et les entreprises sont tenues de répondre à cette demande.

A cette première pression, répond une seconde, qui vient précisément limiter la possibilité d'un « maquillage vert » d'activités peu soucieuses de tels enjeux. En effet, plusieurs associations de défense des intérêts des partenaires sociaux, (comme ceux de l'environnement, du gouvernement, des investisseurs etc.) manifestent une capacité d'action très importante en agissant sur l'image des entreprises.

Se crée ainsi un rapport de force dans lequel les entreprises peuvent gagner ou perdre beaucoup. Gagner si elles utilisent le crédit des associations pour établir leur respect des différents intérêts en question, comme la prise en compte des droits de l'homme, la protection des salariés, ou celle de l'environnement... ; Perdre, si elles sont dénoncées publiquement comme, par exemple, exploiteuses et usurpatrices des droits des partenaires pour leurs profits immédiats ou comme « environnementicides ».

Pareil impact sur *les prêteurs* ; En effet, les établissements de crédit ne peuvent plus ignorer les paramètres environnementaux, sociaux, gouvernementaux ainsi que ceux de la clientèle et de la production dans leurs critères d'évaluation de leurs clients³⁹⁸.

De même, certains *investisseurs* font de l'engagement social des entreprises un critère d'investissement³⁹⁹ et *les institutions financières* ont de plus en plus recours à des listes de critères sociaux et écologiques pour évaluer le risque de prêt ou d'investissement vis-à-vis des entreprises.

Pareilles constations sont clairement formulées par le '*Livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises*'⁴⁰⁰, qui réalisent qu'

[u]n nombre croissant d'entreprises européennes promeuvent leurs stratégies de responsabilité sociale en réponse à une série de pressions sociales,

³⁹⁸ V. J. Stoufflet, «Les financements bancaires et les activités industrielles polluantes» Mélanges Van Ommeslaghe, 2000, Bruylant au n° 19.

³⁹⁹ F. Fatoux, «Quelles notations sociétales pour les entreprises ?» *Banque magazine* (juin 2002) à la p. 18.

⁴⁰⁰ Livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises, en ligne : Europa.eu <http://eur-lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga_doc?smartapi!celexplus!prod!DocNumber&lg=fr&type_doc=COMfinal&an_doc=2001&nu_doc=366> [*Livre vert de la Commission Européenne*].

environnementales et économiques. Elles visent à envoyer un signal aux différentes parties prenantes auxquelles elles ont affaire: *salariés, actionnaires, investisseurs, consommateurs, pouvoirs publics et ONG*. Ce faisant, les entreprises *investissent dans leur avenir* et espèrent que leur engagement volontaire contribuera à *accroître leur rentabilité*⁴⁰¹ [nos italiques].

Le Livre vert ajoute à son paragraphe n°11 qu'« [é]tant elles-mêmes confrontées, dans le cadre de la mondialisation et, notamment, du marché intérieur, aux défis posés par un environnement en mutation, *les entreprises sont de plus en plus conscientes que la responsabilité sociale peut revêtir une valeur économique directe* »⁴⁰² [nos italiques].

« Par conséquent, la responsabilité sociale de l'entreprise, à l'instar de la gestion de la qualité, doit être considérée comme *un investissement et non un coût* »⁴⁰³ [nos italiques].

C'est ainsi que « [l]'application de normes sociales dépassant les obligations juridiques fondamentales, par exemple dans le domaine de la formation, des conditions de travail ou des relations entre la direction et le personnel, *peut également avoir des retombées directes sur la productivité* »⁴⁰⁴ [nos italiques].

Pour de nombreuses entreprises, il s'agit d'un nouveau champ d'action. Et selon le Livre vert l'impact économique de la responsabilité sociale des entreprises peut être ventilé en effets directs et indirects.

« Des résultats positifs directs peuvent par exemple découler d'un meilleur environnement de travail se traduisant par un engagement plus marqué et une plus forte productivité des salariés, ou provenir d'une exploitation efficace des ressources naturelles»⁴⁰⁵.

« En outre, les effets indirects sont le fruit de l'attention croissante des consommateurs et investisseurs, qui élargira les possibilités de l'entreprise sur le marché»⁴⁰⁶.

⁴⁰¹ *Ibid.* au para n° 1.

⁴⁰² *Ibid.* au para n° 11.

⁴⁰³ *Ibid.* au para n° 12.

⁴⁰⁴ *Ibid.* au para n° 21.

⁴⁰⁵ *Ibid.* au para n° 24.

⁴⁰⁶ *Ibid.*

Car « le fait d'être reconnue comme une entreprise socialement responsable [...] »⁴⁰⁷ peut jouer en faveur de la cotation d'une entreprise et *apporte donc un avantage financier concret* »⁴⁰⁸ [nos italiques].

« Inversement, la réputation d'une entreprise peut parfois pâtir des critiques formulées à l'encontre de ses pratiques commerciales. *Une telle situation peut nuire aux atouts fondamentaux d'une entreprise, tels que sa marque ou son image* »⁴⁰⁹ [nos italiques].

En vérité, nous nous étonnons devant la clarté et l'approfondissement de l'étude menée par la Commission européenne exprimée dans ce Livre vert sur la responsabilité sociale des entreprises, et nous pouvons donc conclure que la moralité est ainsi pertinente dans le cadre du gouvernement d'entreprise parce qu'il y a plusieurs évidences qui affirment que les compagnies 'agissant correctement' *font plus de profit à long terme*.

De même, une autre étude récente note ce qui suit :

The English Financial Times [31 march 2003], reported the conundrum that is now at the heart of every business case for CSR: does ethical behaviour pay off financially? It is reported that scandals over corporate excess and fraud reveal the high cost of unethical behaviour. [...]. *Yet research published by the UK's Institute of Business Ethics, comparing companies in the FTSE 250, provides strong evidence that those clearly committed to ethical behaviour perform better financially over the long term than those lacking such a commitment*. [nos italiques]⁴¹⁰.

Pareillement, dans leur ouvrage, '*Redefining the corporation*'⁴¹¹, Post, Preston et Sachs expriment la positive interrelation entre le respect des intérêts des partenaires sociaux et le meilleur intérêt de l'entreprise⁴¹² en citant ce qui suit :

⁴⁰⁷ Par exemple en étant représentée dans un indice boursier de valeurs éthiques.

⁴⁰⁸ Livre vert de la Commission Européenne, *supra* note 400 au para n° 25.

⁴⁰⁹ *Ibid.* au para n°24.

⁴¹⁰ Otieno Mbare, «The Role of Corporate Social Responsibility (CSR) in the New Economy» (2004) en ligne : Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies, <<http://ejbo.jyu.fi/index.cgi?page=archives>>.

⁴¹¹ Post, Preston, Sachs, *supra* note 35.

⁴¹² Selon ces mêmes auteurs, il existe deux raisons principales pour réévaluer et redéfinir l'entreprise pour y intégrer et accommoder les intérêts des partenaires sociaux. En effet, ils citent :

1) Size and socioeconomic power- Leading global corporations have access to vast resources (including specialised knowledge), overwhelming bargaining power with respect to most of their constituents, and extraordinary ability to influence their environments. They are not microscopic economic actors at the mercy of market forces and omnipotent governments.

2) Inaccuracy of the 'ownership' model and its implications – Shareowners hold securities, but they do not own the corporation in any meaningful sense, nor are they the only constituents vital to its existence and

Although the ultimate justification for the existence of the corporation is its ability to create wealth, *the legitimacy of the contemporary corporation as an institution within society – its social charter, or ‘licence to operate’ – depends on its ability to meet the expectations of an increasingly numerous and diverse array of constituents. The modern, large, professionally managed corporation is expected to create wealth for its constituents in a responsible manner* (that is, not by theft or deception). The connection between wealth and responsibility has been stressed by both business leaders and critics for more than a century, and if the corporation can continue to survive and succeed today it must continue to adapt to social change ⁴¹³[nos italiques].

Un autre article écrit par Steve Letza, Xiuping Sun et James Kirkbride, intitulé ‘*Shareholding Versus Stakeholding: A Critical Review of Corporate Governance*’⁴¹⁴, met aussi l’accent sur l’importance de la connexion entre la protection des partenaires sociaux d’un côté, et la bonne performance et le bon gouvernement d’entreprise d’un autre.

Ces auteurs justifient la théorie du ‘Stakeholder’ en dehors et même au-delà de ses justifications traditionnelles. Ils évoquent les termes de ‘l’efficacité’, de la ‘profitabilité’, de la ‘compétition’, et de la ‘réussite économique’ ; nous citons :

[R]ather than justifying stakeholder interests on the basis of moral value and fundamental human rights, the ‘instrumental stakeholder theory’ legitimises stakeholder value on the grounds that *stakeholder management is an effective means to improve efficiency, profitability, competition and economic success*⁴¹⁵ [nos italiques].

Cette affirmation ne reste pas à un niveau théorique ; Plusieurs *situations et cas pratiques* en affirment la véracité et l’exactitude d’une telle conception.

Nous exposerons deux cas de figures, un lié à un scandale financier et l’autre se rattachant à la ‘publicité partenariale’ entretenue par la société française Air France au courant de cette année.

Le récent scandale de James Hardie asbestos en Australie en est une illustration d’exemple ⁴¹⁶. En effet, l’acceptation de fournir une compensation aux victimes du

success. The notion that shareowner interests should dominate those of all other corporate constituents is inconsistent with the observed behaviour of successful firms. Therefore, the conventional shareowner-dominant model of the corporation is unrealistic, as well as normatively unacceptable.

⁴¹³ Post, Preston, Sachs, *supra* note 35 à la p. 9.

⁴¹⁴ Voir Steve Letza, Xiuping Sun et James Kirkbride, «Shareholding versus Stakeholding : A Critical Review of Corporate Governance» (2004) 12 Corporate Governance: An International Review, Oxford, Blackwell 242-43.

⁴¹⁵ *Ibid.* à la p. 251.

⁴¹⁶ Retrouver en ligne : <<http://www.actu.asn.au/public/campaigns/jameshardie.html>>.

asbestos, notamment aux employés, aux créanciers, aux clients et d'autres partenaires sociaux, bien qu'il n'existe pas de claire obligation légale d'agir ainsi, est utilisée comme un cas d'étude mettant en valeur *l'adoption d'une approche intégrée du gouvernement d'entreprise*

En effet, ce cas démontre bien comment *l'adoption d'une telle approche est plus dans la mouvance du meilleur intérêt, à long terme, de l'entreprise dans son ensemble que la simple étroite concentration, à court terme, sur la valeur des actions de l'entreprise et sur ce qui est le mieux pour les actionnaires.*

Pareil résultat est prévu par la société Air France, en stimulant une grande augmentation de sa clientèle, à travers ses 'publicités partenariales' la représentant comme 'société citoyenne'⁴¹⁷.

C'est ainsi que nous pouvons soutenir et affirmer avec l'auteur Sanford M. Jacoby, dans son article intitulé 'Corporate Governance in Comparative perspective : Prospects For Convergence' que, nous citons : « [N]ot all roads lead to Wall Street »⁴¹⁸.

4- Réflexion sur le gouvernement d'entreprise contemporain et sa future direction en Europe

Dans cette dernière sous-section, nous élaborons notre réflexion aussi bien au niveau du droit communautaire européen (4.1), qu'au niveau des pays nationaux et spécialement ceux qui ont fait l'objet de notre étude (4.2).

4.1 Au niveau du droit communautaire européen

En effet, Mark Roe, dans son récent article sur la démocratie sociale et le gouvernement d'entreprise⁴¹⁹, cite ce qui suit, concernant l'attitude des dirigeants européens : « [The] European managers give weight to employee interests even when

⁴¹⁷ Voir ces affiches publicitaires en annexe. Nous vous conseillons de bien discerner la psychologie sous-jacente qui émane de ces publicités, ainsi que leurs effets sur la mentalité de la clientèle.

⁴¹⁸ «Comparative Labor Law and Policy Journal», University of Illinois College of Law, (automne 2002) 22 au n° 1, code: ISSN 1095-6654 à la p. 7.

⁴¹⁹ Mark Roe, «Political Preconditions to Separating Ownership from Control: The Incompatibility of the American Public Firm with Social Democracy» (2000) 53 Stan. L. Rev. 539.

they do not have to *because they do not wish to violate deeply held social democratic norms* regarding the corporation's responsibilities to its employees »⁴²⁰ [nos italiques].

Il ajoute, nous citons : « [i]t is amazing to me that in Europe [...] the corporations feel that they have an *ethical obligation* to their employees [and their other stakeholders...]. This comes naturally in the *European culture* »⁴²¹[nos italiques].

D'autres évoquent encore l'idée d'une certaine '*homogénéité raciale et ethnique*' ; nous citons : « The European nations [are characterised by] *ethnic and social homogeneity*, late mass enfranchisement, low rates of social mobility and a dominant value system that is *more collectivist and less individualistic* than in the United States »⁴²² [nos italiques].

En effet, nous étudierons la matière au niveau du droit communautaire européen en discutant successivement de la 'Société Européenne' ou [SE] (4.1.1), de la question de la participation des travailleurs (4.1.2), de la directive AMD sur '*La modernisation et l'actualisation des normes comptables*'⁴²³ (4.1.3) et du '*Livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises*'⁴²⁴ (4.1.4).

4.1.1 La 'Société Européenne'

La Commission européenne a accueilli favorablement l'adoption formelle au sein du Conseil des ministres de l'Union européenne, le 8 octobre, du règlement⁴²⁵ (n°2157/2001/CE du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne) visant à établir un statut de la société européenne et de la directive connexe⁴²⁶ (n°2001/86/CE du 8 octobre 2001) concernant la participation et l'implantation des travailleurs des sociétés européennes.

⁴²⁰ *Ibid.* à la p. 554.

⁴²¹ *Ibid.* à la p. 555.

⁴²² Seymour Martin Lipset, *American Exceptionalism: a Double-Edged Sword* (1997) ; Sanford Jacoby, «American Exceptionalism Revisited: The Importance of Management» dans Jacoby, dir., *Masters to Managers: Historical and Comparative Perspectives on American Employers*, (1991) 173 à la p. 200.

⁴²³ AMD, *supra* note 186.

⁴²⁴ *Livre vert de la Commission Européenne, supra* note 400.

⁴²⁵ Voir le Règlement, en ligne : [Juris.freesurf.fr](http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/reglement_se_fr.pdf)
<http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/reglement_se_fr.pdf>

⁴²⁶ Directive sur l'information, la consultation et la participation (« l'implication ») des salariés dans la société européenne, directive n°2001 / 86 / CE du Conseil du 8 octobre 2001 complétant le statut de la société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs.

(L 294/22 Journal officiel des Communautés européennes 10.11.2001), en ligne : [Juris.freesurf.fr](http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/directive_se_fr.pdf)
<http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/directive_se_fr.pdf>

La société européenne (désignée sous son nom latin de "Societas Europaea" ou SE) deviendra maintenant une réalité quelque 30 ans après une première proposition.

Ce statut donnera aux entreprises qui opèrent dans plusieurs États membres la possibilité de se constituer en société de droit communautaire et d'évoluer comme un opérateur unique dans toute l'Union en appliquant un jeu unique de règles et un système unique de gestion de l'entreprise et de publication de l'information financière, évitant ainsi de devoir se conformer à la législation nationale de chaque État membre où elles comptent une filiale.

Ce qui aurait été attendu de la récente théorie de la primauté de la conception actionnariale du gouvernement d'entreprise, ainsi que de la prétention de la convergence absolue vers ce système, c'est que le statut de la société européenne (SSE) adopterait résolument une position pro-actionnariale.

Mais le SSE confirme que la diversité dans les régimes du gouvernement d'entreprise dans différents états membres, existe vraiment et est encore parfois très pesante car profondément ancré dans la tradition, la culture et l'histoire propres à chacun des pays membres. Le SSE reconnaît qu'il y a plusieurs chemins valides et légitimes de l'approche de l'entreprise et fournit une structure flexible pour s'accommoder avec les différentes sensibilités nationales et culturelles. La situation la plus évidente se présente au niveau de la question du souci de la Commission européenne en ce qui concerne 'l'implication des travailleurs' dans les sociétés anonymes européennes⁴²⁷.

Cependant, il est tôt pour juger du succès de ce nouvel instrument, bien que la mise en place d'une telle structure ne fût pas appréhendée et accueillie par les différents pays membres avec grand enthousiasme.

De toute façon, la question de la Société européenne est une sensible et réelle indication que la conception actionnariale du gouvernement d'entreprise n'a pas pu ravager et envahir la tradition partenariale des pays de l'Europe continentale, comme le prétendent certains commentateurs⁴²⁸.

⁴²⁷ Voir *infra* au para 4-1-2.

⁴²⁸ Henry Hansmann (faculté de droit de l'Université Yale) et Reinier Kraakman (Université Harvard).

4.1.2 L'implication des travailleurs dans les affaires des sociétés anonymes européennes

La dernière décennie a été celle de la construction d'une Europe plus large, mais aussi un temps de changements profonds touchant à la participation des salariés dans les entreprises européennes.

Les entreprises sont passées d'une gestion de la croissance et des crises à un processus permanent de restructuration, amenant une exigence croissante de prise en compte du point de vue des salariés, en amont et non plus seulement en aval, des décisions économiques.

La directive concernant la participation des travailleurs⁴²⁹, directive complétant le statut de la Société européenne pour ce qui concerne l'implication de ces derniers, prévoit que la création d'une société européenne implique une négociation sur la participation des salariés⁴³⁰, avec un organe unique représentant tous les salariés des sociétés concernées. Par implication des travailleurs, la directive signifie « l'information, la consultation, la participation et tout autre mécanisme par lequel les représentants des travailleurs peuvent exercer une influence sur les décisions à prendre au sein de l'entreprise »⁴³¹.

S'il s'avère impossible d'aboutir à un arrangement satisfaisant pour les deux parties, un jeu de principes standard énoncés dans une annexe de la directive s'applique alors. En gros, ces principes obligent les dirigeants de la SE à présenter des rapports périodiques qui serviront de base à une consultation et une information de l'organe représentatif des salariés des sociétés concernées.

Ces rapports doivent présenter en détail les programmes d'activité et les chiffres de production et de vente présents et futurs de l'entreprise, les conséquences prévisibles pour la main-d'œuvre, les changements au niveau de la direction de l'entreprise, les fusions et cessions d'actifs envisagées, ainsi que les fermetures et licenciements potentiels.

⁴²⁹ *Supra* note 426.

⁴³⁰ La directive entend par 'la participation des travailleurs' ce qui suit, dans son article 2-k : « l'influence qu'a l'organe représentant les travailleurs et/ou les représentants des travailleurs sur les affaires d'une société :

— en exerçant leur droit d'élire ou de désigner certains membres de l'organe de surveillance ou d'administration de la société ; ou

— en exerçant leur droit de recommander la désignation d'une partie ou de l'ensemble des membres de l'organe de surveillance ou d'administration de la société et/ou de s'y opposer ».

⁴³¹ *Supra* note 426, voir article 2-h de la directive.

En complément de la négociation, l'information et la consultation constituent le mode essentiel d'association des représentants des salariés aux décisions économiques des entreprises.

En outre, plusieurs autres dispositions sont établies en ce qui concerne les cas de fusion⁴³² ou de transformation⁴³³.

Cependant, la question centrale, tant de la participation que de l'actionnariat salarié est celle de l'articulation entre point de vue « social » et point de vue « économique »⁴³⁴.

4.1.3 La directive AMD⁴³⁵

La directive AMD sur '*La modernisation et l'actualisation des normes comptables*' est la directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 qui modifie les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE du Conseil sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance.

Elle exige des sociétés cotées de moyenne et large taille de rapporter sur un certain nombre 'd'indicateurs clés de performance' relevant à leurs affaires. Ces indicateurs incluent les questions des partenaires sociaux, notamment l'impact social et environnemental ainsi que les affaires sociales.

En effet, la directive cite ce qui suit, dans son article 1 au §14, (a), 1, b :

Dans la mesure nécessaire à la compréhension de l'évolution des affaires, des résultats ou de la situation de la société, l'analyse comporte des indicateurs clés de

⁴³² Dans le cas d'une société européenne issue d'une fusion, les principes standard concernant la participation des travailleurs s'appliqueront si 25 % au moins des salariés bénéficiaient d'un droit de participation aux décisions avant la fusion. C'est sur ce point qu'un accord politique s'était avéré impossible, jusqu'au sommet de Nice de décembre 2000. Le compromis adopté par les chefs d'État et de gouvernement permet à un État membre de ne pas appliquer la directive aux SE constituées dans le cadre d'une fusion, auquel cas la SE ne pourra être immatriculée dans l'État membre considéré que pour autant, soit qu'un accord soit conclu entre la direction et les salariés, soit qu'aucun salarié de la SE n'ait bénéficié d'un droit de participation avant la création de la SE. Ce compromis a été approuvé par le Conseil le 20 décembre.

⁴³³ En cas de transformation d'une société de droit national en société européenne, les dispositions organisant la participation des travailleurs de ladite société avant la transformation continueront de s'appliquer.

⁴³⁴ Comme nous l'avons bien vu dans la sous-section 3 sur l'appréciation critique, les fortes réactions publiques aux plans sociaux de groupes, affichant de bons résultats économiques et financiers, indiquent que le débat sur cette articulation est loin d'être théorique et intéresse pratiquement l'ensemble de la société.

⁴³⁵ AMD, *supra* note 186.

performance de nature tant *financière* que, le cas échéant, *non financière* ayant trait à l'activité spécifique de la société, *notamment des informations relatives aux questions d'environnement et de personnel* ⁴³⁶[nos italiques].

Se référant à cette directive, il est attendu qu'une grande majorité de grandes entreprises présentent un exposé fidèle sur l'évolution des affaires et la situation de la société, en rapportant des éléments concernant les employés, l'environnement, l'activité sociale de l'entreprise ainsi que d'autres intérêts partenariaux.

Cette obligation est 'en accord avec le volume et la complexité de ces affaires'. Et connaissant que les impacts négatifs sur les partenaires sociaux seront rendus public, les dirigeants seront menés à gérer leur affaire avec une plus grande sensibilité aux intérêts des différents partenaires sociaux. Agir autrement, se refléterait négativement sur l'entreprise dans son ensemble.

En réalité, ce genre d'exigence impliquerait la considération des 'Stakeholders' aussi bien dans les grandes décisions que dans les affaires quotidiennes. Dans ce sens, la directive AMD présente non seulement un obstacle à la dominance de la primauté actionnariale en Europe, mais contribue, en revanche, à introduire une nouvelle étape dans l'évolution du gouvernement d'entreprise européen, en rendant les entreprises plus responsables à l'égard d'un plus grand et large rang de partenaires sociaux.

4.1.4 Le livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises

Dans le but de promouvoir un cadre européen pour *la responsabilité sociale des entreprises*, la Commission européenne a consacré cette dernière notion dans l'élaboration d'un livre⁴³⁷, intitulé le '*Livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises*', le 18 juillet 2001.

En effet, « un nombre croissant d'entreprises reconnaissent de plus en plus clairement leur *responsabilité sociale* et considèrent celle-ci *comme l'une des composantes de leur identité* »⁴³⁸ [nos italiques].

⁴³⁶ *Ibid.* article 1 au para 14.

⁴³⁷ *Livre vert de la Commission Européenne, supra* note 400.

⁴³⁸ *Ibid.* au para 8.

« Cette responsabilité s'exprime vis-à-vis *des salariés* et, plus généralement, *de toutes les parties prenantes* qui sont concernées par l'entreprise mais qui peuvent, à leur tour, influencer sur sa réussite »⁴³⁹ [nos italiques].

Pareillement, et en mars 2000, le Conseil européen de Lisbonne a fait spécialement appel au sens des responsabilités des entreprises « dans le domaine social pour les bonnes pratiques liées à l'éducation et la formation tout au long de la vie, à l'organisation du travail, à l'égalité des chances, à l'insertion sociale et au développement durable »⁴⁴⁰.

Le livre Vert déclare aussi que « [l]'Union européenne se soucie de la *responsabilité sociale des entreprises*, car celle-ci peut apporter une contribution positive à l'objectif stratégique défini à Lisbonne.

Ce dernier étant de « devenir l'économie de la connaissance la plus compétitive et la plus dynamique du monde, *capable d'une croissance économique durable accompagnée d'une amélioration quantitative et qualitative de l'emploi et d'une plus grande cohésion sociale* »⁴⁴¹ [nos italiques].

Nous pouvons conclure que la réalisation du marché et de la monnaie uniques ont fait de l'Europe non seulement un espace économique, mais aussi un cadre social, voire même de politique partenariale, de plus en plus significatif aussi bien pour les entreprises que pour les acteurs et les différents partenaires sociaux.

4.2 Au niveau des pays nationaux et spécialement ceux qui ont fait l'objet de notre étude.

Au niveau des pays nationaux européens et spécialement la France et l'Angleterre, nous nous interrogeons sur l'existence d'une certaine influence respective des différentes traditions en question ainsi que sur l'éventuelle future direction du gouvernement d'entreprise dans ces pays.

Existe-il vraiment une certaine interférence entre les deux systèmes, ou s'agit-il de 'barrières considérables' les isolant l'un de l'autre, comme le voient William Bratton et

⁴³⁹ *Ibid.*

⁴⁴⁰ *Ibid.* au para 2.

⁴⁴¹ *Livre vert de la Commission Européenne, supra note 400 au para 6.*

Joseph McCahery, dans leur article intitulé 'Comparative Corporate Governance and the Theory of Firm: The Case Against Global Cross Reference'.

Ils considèrent ce qui suit: « Because each regime of corporate governance is a system, tied together by a complex structure, there are significant barriers to cross-referencing between the Anglo-saxon and continental systems »⁴⁴².

Nier l'existence totale et absolue d'interférence entre les systèmes, serait, à notre avis, ne pas apercevoir l'évidence même de la globalisation et de ses effets et nier même l'évolution des échanges transnationaux ainsi que l'ouverture de toute frontière territoriale et autre. En un mot, ce serait, nier la réalité de l'évolution de notre monde actuel. Et tomber dans le sens diamétralement opposé, en proclamant la dominance et la primauté d'un unique système, considéré comme universel, serait, à notre avis, violé la structure interne ainsi que les spécificités particulières de chaque système de gouvernement d'entreprise. Particularités bien ancrées dans *la culture, l'histoire et la tradition propre de chaque système juridique et social voire même politique*.

En effet, il s'agit de différentes considérations et de multiple perspectives et abords permettant tout un 'spectre' de systèmes nationales de gouvernement d'entreprise⁴⁴³ appréhendant des points de vue spécifiques et distincts entre intérêts économiques et intérêts sociaux, intérêts locaux et intérêts plus larges, intérêts à court terme et intérêts à long terme, intérêts privés et intérêts publics, intérêts des actionnaires et intérêts des autres partenaires.

Parler d'*interférence et d'influence réciproques* nous semble le plus juste et le plus reflétant de la réalité même des choses : car ni l'isolation des systèmes ni la primauté d'un unique système nous semble expliquer l'état actuel de l'évolution de la conception du gouvernement d'entreprise aussi bien en Europe qu'au niveau du globe. Cette *interférence et influence réciproques* vont aboutir sinon à un certain '*modèle mixte ou hybride*' du moins à une véritable '*coloration*' du système traditionnel par certains aspects appartenant initialement à d'autres structures.

⁴⁴² William W. Bratton et Joseph A. McCahery, «Comparative Corporate Governance and the Theory of Firm: The Case Against Global Cross Reference» (1999-2000) 38 Colum. J. Transnat'l L. 213 à la p. 219.

⁴⁴³ Voir *supra* dans la première sous-section de ce chapitre 4.

Cette réalité de '*coloration*' du système traditionnel par certains aspects d'autres structures, s'est faite ressentie par notre étude conclusive sur les deux systèmes français et anglais.

Comme nous l'avons déjà précisé, nous constatons que l'attitude du gouvernement d'entreprise français, (conçue traditionnellement et réputée davantage comme partenariale, considérant la société comme une 'entité sociale'), est en train, sinon de modifier, du moins 'd'être teintée' par de nouvelles considérations, résultant de l'effet de *l'interférence et l'influence réciproques des systèmes*, qui mettent l'accent des nouvelles réformes sur l'idée de 'réhabilitation de l'actionnariat'⁴⁴⁴ !

Parallèlement, la position du droit anglais dans son évolution, semble avoir aussi 'subie' 'quelques nouvelles peintures'.

Comme nous l'avons étudié, le droit anglais, préoccupé traditionnellement par l'idée des intérêts privilégiés, voire même uniques des actionnaires, le droit anglais semble, dans son évolution et encore sous l'effet de *l'interférence et l'influence réciproques des systèmes*, adopter une attitude de plus en plus altruiste envers les différents partenaires sociaux. C'est vrai que cette réalité de '*coloration*' du système traditionnel par certains aspects d'autres structures s'est faite ressentie par notre étude, mais comme nous l'avons remarqué, il s'agit bien de '*coloration*'.

Cette dernière, est-elle tellement forte pour abolir même les particularités bien ancrées dans *la culture, l'histoire et la tradition propre de chaque système juridique et social* ?

Nous répondons par la négative, en se rappelant, comme nous l'avons bien noté dans la première section de ce chapitre, que les *questions* posées sont *universelles*, mais les *réponses* varient certes en fonction des *traditions nationales*.

En réalité, cette évolution et tendance commune vers *l'interférence et l'influence réciproques des systèmes* se produit *essentiellement et simultanément* dans la *consolidation et le maintien des origines différentes des systèmes* du gouvernement d'entreprise.

⁴⁴⁴ Il s'agit notamment des nouvelles propositions élaborées dans le rapport Clément ainsi que dans les deux récentes propositions de loi ; la première portant sur la gouvernance des sociétés commerciales (Doc. Ass. nat. n°1470) et l'autre visant au renforcement de la responsabilité des dirigeants et mandataires sociaux dans la société anonyme, ainsi qu'à la transparence et au contrôle de leur rémunération dans les sociétés (Doc. Ass. nat. n°1304).

Conclusion

Nous proposons expliquer l'attention croissante pour le 'gouvernement d'entreprise' par trois forces motrices.

La première est 'positive', se rapportant à l'activisme actionnarial qui stimule les droits des actionnaires. La deuxième est 'négative', se rapportant à la détresse financière et aux scandales du monde des affaires. La dernière est de type 'commerciale', concernant les entreprises servant le monde des affaires avec les structures du gouvernement d'entreprise comme support fonctionnel ; comme par exemple l'audit, les services légaux etc.

Ces dernières forces expliquent, dans une large mesure, pourquoi l'accent sur le débat traditionnel du 'corporate governance' était essentiellement fixé sur le *gouvernement financier d'entreprise—financial corporate governance*.

L'ordre du jour des comités d'entreprise a radicalement changé ces récentes dernières années.

Si les années 90 étaient, en général, la décennie de l'actionnariat⁴⁴⁵, c'est possible et même ça devient parfois évident, que la première décennie du 21^{ème} siècle est caractérisée par l'élargissement des enjeux en incluant d'autres partenaires sociaux.

En effet, le *gouvernement d'entreprise financier* se centrait sur les structures et processus nécessaires pour la poursuite de la valeur actionnariale, où aussi bien les entreprises que les dirigeants sont tributaires de la maximisation des actions et des profits.

En revanche, le défi actuel, loin d'être 'obsessionnellement d'assouvir l'appétit' des seuls actionnaires, consiste à 'balancer' les intérêts de toutes les parties concernées.

Dans une société d'information devenant de plus en plus globale, la réputation de l'entreprise, son 'capital intellectuel' et sa licence pour opérer deviennent largement et intimement dépendants du respect de la complexe balance des intérêts de tous les partenaires.

Le professeur Arie de Geus, de la 'London Business School', a reçu en 1998 le prix McKinsey pour une étude consacrée à cette articulation⁴⁴⁶, démontrant que le

⁴⁴⁵ Spécialement dans les pays de tradition actionnariale ou 'Shareholder model'.

développement durable de l'avantage compétitif des entreprises implique une valorisation conjointe du 'capital humain' et du 'capital financier'.

Car, d'un côté, sonner le glas de la théorie partenariale du gouvernement d'entreprise serait aboutir à une idéologie complètement erronée et fausser la réalité même des choses⁴⁴⁷, et d'un autre côté, acclamer la primauté de l'unique système actionnarial serait une prétention assez dangereuse qui va à l'encontre de l'objectif même de cette théorie : la maximisation de la richesse globale et à long terme de l'entreprise étant, à notre avis, intimement liée à la prise en considération et à la réelle satisfaction des besoins et intérêts des différentes parties prenantes rattachées à l'entreprise⁴⁴⁸.

Par conséquent, le contenu du 'corporate governance' devrait être élargi. Ce qui nous fait passer d'un *gouvernement d'entreprise financier* à un *gouvernement d'entreprise socialement responsable – socially responsible corporate governance*.

C'est en étant 'société citoyenne' que l'entreprise pourra, à long terme, arriver efficacement à l'objectif même de la conception actionnariale de maximisation des profits !

L'entreprise optimise des profits à long terme pour les actionnaires, en satisfaisant les légitimes attentes des différents partenaires sociaux aussi bien par la véracité de ses activités altruistes que par la responsabilisation de son corps d'administration.

⁴⁴⁶ Evelyne Pichot, «Le statut de Société Européenne et la participation des salariés» La Haye, Troisième rencontre européenne de l'actionnariat salarié (27 Avril 2001), en ligne : Efesonline.org <<http://www.efesonline.org/PICHOT010424F.htm>>.

⁴⁴⁷ Samuel Moss, *Wiping The Slate Clean: Promoting A Realistic Debate On The Place Of Stakeholders In Corporate Decision-Making*, thèse de doctorat en droit, Université McGill, 2006 [non publiée].

⁴⁴⁸ Veuillez vous référer à la sous-section 3 du chapitre 4 sur l'appréciation critique.

BIBLIOGRAPHIE

LÉGISLATION

- Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act*, Justis R.-U. 2004.
- Coop Ethical Index: FTSE 4Good UK Index*, en ligne : advfn.com
http://www.advfn.com/stocks/coop-ethical-index-ftse-4good-uk-index_8031324.html.
- DTI Guidance on the OFR and changes to the directors' report* (janvier 2005), en ligne :
dti.gov.uk <http://www.dti.gov.uk/cld/financial_review.htm>.
- Modernising Company Law - White Paper*, en ligne : dti.gov.uk
<<http://www.dti.gov.uk/companiesbill/whitepaper.htm>>.
- OECD Principles of Corporate Governance* (avril 2004), en ligne: OECD
<<http://www.oecd.org/dataoecd/47/50/4347646.pdf>>.
- Rapport Cadbury*, en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg/cadbury.pdf>>.
- Rapport Hampel*, en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg>>.
- Code de Commerce français*, Art. L225-17 et s. C. Com.
- Directive AMD sur 'La modernisation et l'actualisation des normes comptables'*, J.O., 17 juillet 2003, 0016-0022 au n° L 178.
- Directive 2003/51/CE du Parlement européen et du Conseil du 18 juin 2003 modifiant les directives 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE et 91/674/CEE du Conseil sur les comptes annuels et les comptes consolidés de certaines catégories de sociétés, des banques et autres établissements financiers et des entreprises d'assurance*, en ligne : Europa.eu.int
<http://europa.eu.int/eur-lex/pri/en/oj/dat/2003/l_178/l_17820030717en00160022.pdf>.
- Directive sur l'information, la consultation et la participation (« l'implication ») des salariés dans la société européenne, directive n°2001 / 86 / CE du Conseil du 8 octobre 2001 complétant le statut de la société européenne pour ce qui concerne l'implication des travailleurs* (L 294/22 Journal officiel des Communautés européennes 10.11.2001), en ligne :
Juris.freesurf.fr <http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/directive_se_fr.pdf>.
- Livre vert de la Commission Européenne sur la responsabilité sociale des entreprises*, en ligne :
Europa.eu <http://eur-lex.europa.eu/smartapi/cgi/sga_doc?smartapi!celexplus!prod!DocNumber&lg=fr&type_doc=C_OMfinal&an_doc=2001&nu_doc=366>.
- Loi n° 2005-845 du 26 juillet 2005 de sauvegarde des entreprises*, J.O., 22 octobre 2005, 16750 au n° 247 ; texte n° 2, disponible en ligne : Legifrance.gouv.fr
<<http://www.legifrance.gouv.fr/WAspad/UnTexteDeJorf?numjo=JUSX0400017Z>>.
- Rapport Bouton*, lundi 23 septembre 2002, en ligne : paris-europlace.net <<http://www.paris-europlace.net/links/doc062447.htm>>.
- Rapport Clément*, rapport Ass. nat. n°1270 enregistré à la Présidence de l'Assemblée nationale le 2 décembre 2003, en ligne : même site <<http://www.assemblee-nationale.fr/12/rap-info/i1270.asp>>.
- Rapport de l'Institut Montaigne* (mars 2003), en ligne : InstitutMontaigne.org
<http://www.institutmontaigne.org/site/page.php?page_id=75>.
- Rapport Marini*, Paris, La Documentation française, 1996, p. 187.
- Rapport Viénot I* (juillet 1995), en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg/index.htm>>.
- Rapport Viénot II* (juillet 1999), en ligne : Juridix.net <<http://www.juridix.net/cg/index.htm>>.
- Règlement n°2157/2001/CE du 8 octobre 2001 relatif au statut de la société européenne*, en ligne : Juris.freesurf.fr <http://www.juris.freesurf.fr/ue_affaires/reglement_se_fr.pdf>.

JURISPRUDENCE

Allen v. Hyatt [1919] 30 TLR 444.
Aberdeen Rly Co v. Blaikie Bros, [1854] 1 Macq 461, [1854] 17 D (HL) 20.
Alexander v. Automatic Telephone Co [1900] 2 Ch 56.
Brady v. Brady [1989] AC 755 (HL).
Coleman v Myers [1977] 2 NZLR 225.
Colin Gwyer & Associates Ltd v. London Wharf (Limehouse) Ltd [2002] EWHC 2748 (Ch), [2003] 2 BCLC 153, [2002] A11 ER 226 (Dec).
Colt Telecom Group plc, Re, [2002] E.W.J. No.5875 (QL).
Deakin v. Faulding, [2001] E.W.J. No.3993 (QL).
Dodge v. Ford Motor Co. 204 Mich. 459, 170 N.W. 668 (1919).
Facia Footwear Ltd v. Hinchcliffe [1998] 1 BCLC 218.
Foss v. Harbottle, [1843] 2 Hare 461.
Gething v. Kilner [1972] 1 WLR 337.
Greenhalgh v. Arderne Cinemas Ltd, [1951] Ch 286.
Heron International Ltd v. Grade [1984] BCLC 244.
Hutton v. West Cork Rly Co [1883] 23 Ch D 654 (CA).
Kinsela v Russel Kinsela Pty Ltd, [1986] 4 NSWLR 722.
Lonrho Ltd v. Shell Petroleum Co Ltd, [1981] 2 All ER 456 [1980] 1 WLR 627.
MDA Investment Management Ltd (Liquidateur de) v. Doney (2003).
Multinational Gas and Petrochemical Co Ltd v. Multinational Gas and Petrochemical services Ltd, [1983] Ch 258.
Parke v. Daily News Ltd [1962] Ch 927.
Percival v. Wright, [1902] 2 Ch 421.
Peskin v Anderson [2001] 1 BCLC 372.
Re Pantone 485 Ltd [2002] BCLC 266.
Re Smith v. Fawcett [1942] Ch 304. 306 (C.A.). 72 (C.A.).
Secretary of State for Trade and Industry v. Van Hengel, [1995] 1BCLC 545.
Shuttleworth v. Cox Bros & Co (Maidenhead) Ltd (1927).
West Mercia Safetyware Ltd v. Dodd [1988] BCLC 250.
Winkworth v. Edward Baron Development Co Ltd [1986] 1 WLR 1512.
Yukong Line Ltd v. Rendsburg Investments Corporation [1998] 1 WLR 294.
Cass. com., 14 février 1989, Bull. Joly 1989, n° 323 §108.
Cass. com., 7 octobre 1997, Bull. Joly 1997. 1074, n° 1947.
Cass. com., 25 janvier 2005, Bull. Joly.2005.01-10740.
CJCE, 30 septembre 2003, aff.C-167/01.D.2004.491.

DOCTRINE : MONOGRAPHIES

Arsalidou, Demetra. *The Impact of Modern Influences on the Traditional Duties of Care Skill and Diligence of Company Directors*, London, Kluwer Law International, 2001.
Basdevant, Francois et al.. *Le guide de l'administrateur de société anonyme*, 2° éd., Paris, Litec, 2001.
Belcher, «Regulation by the market: The Case of the Cadbury Code and Compliance Statement» (1995) JBI.
Boyle, A.J et Birds, John. *Company Law*, 5° éd., Bristol, Jordans, 2004.
Braudel, F. *The Wheels of Commerce Civilisation and Capitalism 15th-18th Century*, vol. 2, 1982 à la p. 12.
Braudel, F. *Civilisation matérielle, Economie & Capitalisme, les jeux de l'échange, XV°-XVIII° siècles*, t.2, Armand Colin, 1979.

- Bruce, Martha. *Rights and Duties of Directors*, 7^e éd., England, Tottel Publishing, 2005.
- Caussain, J.J. *Le Gouvernement d'Entreprise, le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec.
- Clark, Gordon et Jonson, Elizabeth. *Management Ethics*, Sydney, Harper Educational, 1995.
- Cobbaut, Robert et Lenoble, Jacques. *Corporate Governance, An institutionalist approach*, London, Kluwer Law international, 2003.
- Conger A, Jay, Edward, Lawyler III E, et David, Finegold L. *Corporate Boards*, San Francisco, Jossey-Bass, 2001.
- Cornelius, Peter K. et Kogut, Bruce. dir., *Corporate Governance and Capital Flows in a Global Economy*, New York, Oxford University Press, 2003.
- Deakin, Simon. *The Coming Transformation of Shareholder Value*, 2005.
- De Lacy, John. *The reform of United Kingdom Company Law*, London, Cavendish Publishing, 2002.
- Demirag, Istemi, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance: Global Perspectives*, Sheffield, Greenleaf Publishing, 2005.
- Du Plessis, Jean Jacques, James, McConvill et Mirko, Bagaric. *Principles of contemporary corporate governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2005.
- Farrar, John. *Corporate Governance : Theories, Principles and Practice*, 2^e éd., Singapore, Oxford University Press, 2005.
- Freeman, *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, 1984.
- Fred Hilmer et Lex Donaldson, *Management Redeemed* [Sydney] (1996).
- Gordon, Jeffrey N et Roe, Mark. *Convergence and Persistence in corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004.
- Gospel, Howard et Pendleton, Andrew. Dir., *Corporate governance and Labour Management: An International Comparison*, Oxford, Oxford University Press, 2005.
- Gower, L.C.B. *Principles of Modern Company Law*, 4^e éd., London, Stevens, 1979.
- Guyon, Y. *Droit des affaires*, t. I : *Droit commercial général et sociétés*, Economica, 2001.
- Grandori, Anna. dir., *Corporate Governance and firm organization, micro-foundations and structural forms*, Oxford, Oxford University Press, 2004.
- Hansel, Carol. *What Directors need to Know :Corporate Governance*, Toronto, Carswell, 2003.
- Hicks, Andrew et S.H. Goo. *Cases & Materials on Company Law*, 5^e éd., Oxford, Oxford University Press, 2004.
- Huvelin, P. *L'histoire du droit commercial : Conception Générale, Etat actuel des Etudes*, Paris, Librairie Léopold Cerf, 1904.
- James, Glenn. dir., *A Practioner's guide to director's duties and responsibilities*, 2^e éd., Surrey, City & Financial Publishing, 2003.
- Jensen, Michael C. *A Theory Of The Firm : Governance, Residual Claims, and Organizational Forms*, London, Harvard University Press, 2000.
- Kahler, Miles et Lake, David A. *Governance In A Global Economy*, Oxford, Princeton University Press, 2003.
- Keasy, Kevin et al. *Corporate Governance*, New York, Oxford University Press, 1997.
- Kelly, G. et al., *The Political Economy of the Company*, éd. par J. Parkinson, A. Gamble et G. Kelly, Oxford : Hart Publishing, 2000.
- Lefebvre, Francis. dir., *Dirigeants de sociétés commerciales*, 2^e éd., Levallois, Éditions Francis Lefebvre, 2002.
- Lowry, John et Alan Dignam. *Company Law*, 3^e éd., Oxford, Oxford University Press, 2006.
- Lynch Fannon, Irene. *Working Within Two Kinds of Capitalism: Corporate Governance and employee Stakeholding; US and EC Perspectives*, Oxford, Hart Publishing, 2003.
- Macmillan Patfield, Fiona. dir., *Perspectives on Company Law: 1*, London, Kluwer Law International, 1995.
- *Perspectives on Company Law: 2*, London, Kluwer Law International, 1995.

- Mallin, Christine. *Corporate Governance*, Oxford, Oxford UP, 2004.
- Mayson, Stephen, Derek, French et Christopher, Ryan. *Company Law*, 21^e éd., New York, Oxford University Press, 2004-2005.
- , *Company Law*, 22^e éd., New York, Oxford University Press, 2005-2006.
- Merle, Philippe. *Droit Commercial- Sociétés commerciales*, Dalloz, 10 éd., 2005.
- Milhaupt, Curtis J. dir., *Global Markets, Domestic Institutions*, New York, Colombia University Press, 2003.
- Montesquieu, *De l'Esprit des Lois (1758)*, Paris, Garnier Flammarion, 1979.
- Morse, Geoffrey et al. *Charlesworth's Company Law*, 7^e éd., London, Sweet and Maxwell, 2005.
- Munshi, Surendre et Abraham, Biju Paul. *Good Governance, Democratic Societies and Globalisation*, New Delhi, Sage Publications, 2004.
- Peltier, Frédéric. *La corporate governance au secours des conseils d'administration*, Montréal, Dunod, 2004.
- Pettet, Ben. *Company Law*, 2^e éd., Harlow, Longman Law Series, 2005.
- Phillips, Robert. *Stakeholder Theory and Organizational Ethics*, San Francisco, Berrett-Koehler Publishers, 2003.
- Post, J.E., Preston, L.E. et Sachs, S. *Redefining the Corporation: Stakeholder Management and Organizational Wealth*, Stanford, CA, Stanford Business Books, 2002.
- Smerdon, Richard. *A Practical Guide to Corporate Governance*, 2^e éd., London, Sweet & Maxwell, 2004.
- Spedding, Linda S. *Due Diligence and Corporate Governance*, Chippenham, Lexis Nexis, 2004.
- Stamp, Mark. *Practical Company Law and Corporate Transactions*, Surrey, City and Financial Publishing, 2004.
- Van Den Berghe, Lutgart. *Corporate Governance in a Globalising World Convergence or Divergence? A European Perspective*, Boston, Kluwer Academic Publishers, 2002.
- Whincop, Michael J. *An Economic and Jurisprudential Genealogy of Corporate Law*, Aldershot, Ashgate, 2001.

DOCTRINE : ARTICLES

- Armour, John. "Who Should Make Corporate Law?" EC Legislation versus Regulatory Competition. 48, 2005.
- Bainbridge, Stephen M. «Corporate Decision-Making and the Moral Rights of Employees: Participatory Management and Natural Law» (1998) 43 Vill. L. Rev. 741.
- Berle, Adolf A. et Means, Gardiner C. «The Modern Corporation and Private Property», 1-4 (1967) Harcourt, Brace & World, Inc., New York, 293.
- Blair, M. et Stout, L. «Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board» (2001) 79 Wash. U.L.Q. 403.
- Bloomfield, Patrick. «Minding our own business» Financial Post (27 août 1993) 13.
- Boatright, «Business Ethics and the Theory of the Firm» (1996) 34 Am. Bus. L.J. 217.
- Cannu (Le), P. «Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions» Bull. Joly 1995.637.
- Carter, Colin B. et Lorsh, Jay W. «Back to the Drawing Board», Harvard Business School Press [Boston, Mass] (2004) 44.
- Cheffins Daniel, «Current Trends in Corporate Governance: Going from London to Milan Via Toronto» (1999) 10 Duke J. Comp. & Int'l L.
- Couret, A. «Le gouvernement d'entreprise, la corporate governance» D. 1995.163.

- Darrois, Jean-Michel et Viandier, Alain. « L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires », *Les Échos* (27-28 juin 2003).
- Digman, «A Principled Approach to self-regulation ? The report of the Hampel Committee on Corporate Governance» (1998)19 Co. Law 140.
- Dodd, «For Whom Are Corporate Managers Trustees? » (1932) 45 Harv. L. Rev.
- Donaldson et Preston, «The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications» (1995) 20 Academy of Management Review 65.
- Fanto, James. «Corporate Governance in American and French Law» Montchrestien 1997.
- Fishel, Daniel, «The Corporate Governance Movement», (1982) 35 Vand. L. Rev.
- Friedman, Milton. «Social Responsibility of Business» *The New York Times* (13 septembre 1970).
- Guyon, Y. «Faut-il introduire en France la théorie de la «corporate governance»?» LPA 7 mai 1997.28 au n° 55.
- Hurstel. «Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la «corporate governance» ?» Rev. sociétés 1995.633.
- Ireland, Paddy, Grigg-Spall, Ian et Kelly, Dave, «The Conceptual Foundations of Modern Company Law», Journal of Law and Society, 1987.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., Shleifer, A. et Vishny, R. «Legal Determinants of External Finance» (1997) LII Journal of Finance, 1131 au n° 3.
- Le Cannu, P. «Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions» Bull. Joly 1995.637.
- Letza, S., Sun, X. et Kirkbride, J. *A Critical Review of Corporate Governance*, Oxford, Blackwell, 2004
- Luby, Monique. «Droit Communautaire des Sociétés : Qui tient la barre en 2003?», Etudes Droit des sociétés, Alerte.47, 2004.
- Macey et Miller, «Corporate Stakeholders : A Contractual Perspective» (1993) 43 U.T.L.Rev. 401.
- Macey, «An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties» (1991) 21 Stetson L. Rev. 23.
- Menjucq, Michel. «Gouvernement d'entreprise et responsabilité des dirigeants», Actualité Revue Droit des sociétés, Alerte.47, 2004.
- Merle, P. «Faut-il vraiment créer un troisième type de direction des sociétés anonymes en France ?» Bull. Joly 2000.473.
- Pelletier, Frédéric. «La Convergence du droit français avec les principes de la corporate governance américaine» R.D. Bancaire et Bourse mars-avril 1997.49 ; J.C.P. éd. E 1997.245.
- Pennington, Robert. «Can shares in companies be defined? » The Company Lawyer, 1989.
- Piniot, M.-Ch.. «La corporate governance à l'épreuve de la jurisprudence de la chambre commerciale de la Cour de cassation» Mélanges AEDBF-France II.1999. Banque éditeur 369.
- Rusk, James. The Globe & Mail, «CEOs Required to Reveal Salaries», Canada's Business Newspaper (15 octobre 1993).
- Safire, «Stakeholders Naff? I'm Chuffed» *The New York Times* (5 mai 1996), 26.
- Shreiner, John «Shareholders Forget they are the Owners » Financial Post (26 février 1992) 11.
- Toms, Steven et Wright, Mike. «Divergence and Convergence within Anglo-American Governance Systems: Evidence from the US and UK, 1500-2000» (2005) Business History 713.
- Tunc, A. « Le gouvernement des sociétés anonymes, le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni », (1994) RID comp. 59.
- TSE Committee on Corporate Governance «Where Were the Directors? » *The Canadian Institute of Chartered Accountants* (4 novembre 1993).
- Villiers, «Directors' pay, not yet cured» (1995) Utilities Law Review 100.

[...]. OCDE, «Le gouvernement d'entreprise : améliorer la compétitivité des entreprises et faciliter leur accès aux marchés financier mondiaux», avril 1998.

DOCTRINE : OUVRAGES COLLECTIFS

- Armstrong, Craig E. «Toward Better Governance: The Stakeholder Partnership Framework» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 134 à la p. 147.
- Bebchuk, Lucian Arye et Roe, Mark J.. «A Theory of path dependence in corporate ownership and governance» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 69.
- Billot, P. et Faugerolas, L. «Le débat sur le gouvernement d'entreprise en France» dans *Gouvernement d'entreprise*, Montchrestien 1997.
- Byerly, Robin T. «Seeking Global Solutions For The Common Good : A New World Order and Corporate Social Responsibility» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 120 à la p. 134.
- Carver, Anne. «Corporate Governance – Capitalism's Fellow Traveller» dans Fiona Macmillan Patfield, ed., *Perspectives on Company Law: 2*, London: Kluwer Law International, 1997, à la p. 69.
- Cheffins, Brian R et Thomas, Randall S. «Regulation and the Globalization (Americanisation) of Executive Pay» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Coombia University Press, 2003, 155 à la p.183.
- Clarke, Thomas. «Theories of Governance – Reconceptualizing Corporate Governance Theory after the Enron Experience» dans Thomas Clarke, dir., *Theories of Corporate Governance – The Philosophical Foundations of Corporate Governance*, London, Routledge, 2004, 25.
- Demirag, Istemi. «Introduction, Responsibility, Accountability and Governance: The Presumed Connections with the State, the Market and the Civil Society and an Overview» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 11 à la p.23.
- Demirag, Istemi. «Concluding Remarks On Emerging Governance Structures and Practices : The State, The Market and The voice Of Civil Society» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 351 à la p. 361.
- Dempsey, Alison L. «Adding The Stakeholder Value: Governance Convergence In The Private, Public, and not-for-profit Sectors» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 147 à la p. 164.
- Gilson, Ronald J.. «Globalizing corporate governance: convergence of form and function» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 128.
- Gordon, Jeffrey N. «Convergence on shareholder Capitalism : an International Perspective» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Coombia University Press, 2003, 214 à la p.257.
- Goshen, Zohar. «Controlling Corporate Self-Dealing Convergence or Path-Dependency?» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Colombia University Press, 2003, 17 à la p.46.
- Goyer, Michel. «Corporate Governance, Employees, and the Focus on Core Competencies in France and Germany» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic*

- Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Colombia University Press, 2003, 183 à la p.214.
- Hansmann, Henry et Kraakman, Reiner. «The end of history for corporate law» dans Jeffrey N. Gordon et Mark J. Roe, dir., *Convergence and Persistence in Corporate Governance*, Cambridge, Cambridge University Press, 2004, 33.
- Lynch-Fannon, Irene. «From Workers to Global Politics: How the Way We Work Provides Answers to Corporate Governance Questions» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 1001 à la p.120.
- McBarnet, Doreen. «After Enron: Corporate Governance, Creative Compliance and the Uses of Corporate Social Responsibility» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 205 à la p.222.
- McCann, Dermot. «Economic Globalisation and National Corporate Governance Reform» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 79 à la p.100.
- Michael, Bryane. «Strategic Options for Multinational Corporate Programmes in International Corporate Social Responsibility» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 330 à la p. 351.
- Nash, Laura «Why Business Ethics Now» dans Clark et Jonson, dir., *Management Ethics*, Sydney, Harper Educational, 1995.
- O'Brien, Justin. «Governing the Corporation: Regulation and Corporate Governance in an Age of Scandal and Global Markets» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 1 à la p.20.
- Pistor, Katharina et Xu, Chenggang. «Fiduciary Duty in Transitional Civil Law Jurisdictions: Lessons from the Incomplete Law Theory» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Columbia University Press, 2003, 77 à la p.107.
- Rankin, Clyde E. «United States Corporate Governance: Implications For Foreign Issuers» dans Dennis Campbell, dir., *Trends and Developments in Corporate Governance*, Bedfordshire, Kluwer Law International, 2004, 283 à la p. 292.
- Roe, Mark J. «What Corporate Law Cannot Do» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Columbia University Press, 2003, 107 à la p.153.
- Rusk, James. «The Globe & Mail, «CEOs Required to Reveal Salaries» Canada's Business Newspaper (15 octobre 1993).
- Schaub, Alexander A. «European Responses to Corporate Governance Challenges» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 63 à la p.78.
- Sevic, Zeljko. «Corporate Governance Models : International Legal Perspectives» dans Istemi Demirag, dir., *Corporate Social Responsibility, Accountability and Governance : Global Perspectives*, Sheffield, Green Publishing, 2005, 248 à la p. 261.
- Solomon, Robert C. «Business Ethics» dans Peter Singer, dir., *A Companion to Ethics*, Oxford, Blackwell, 1991, 354.
- Stout, Lynn A. «On The Export of U.S.-Style Corporate Fiduciary Duties to Other Cultures : Can a Transplant Take» dans Curtis J. Milhaupt, dir., *Global Markets, Domestic Institutions: Corporate Law and Governance in a New Era of Cross-Border Deals*, New York, Columbia University Press, 2003, 46 à la p.77.
- Whitehouse, Lisa. «Corporate Social Responsibility as Regulation: The Argument from Democracy» dans Justin O'Brien, dir., *Governing the Corporation*, West Sussex, John Wiley & Sons, Ltd, 2005, 141 à la p.162.
- Wolfson, Nicholas «The Modern Corporation-Free Markets Versus Regulation 1984

dans John Farrar, dir., *Corporate Governance in Australia and New Zealand*, Melbourne, Oxford UP, 2001.

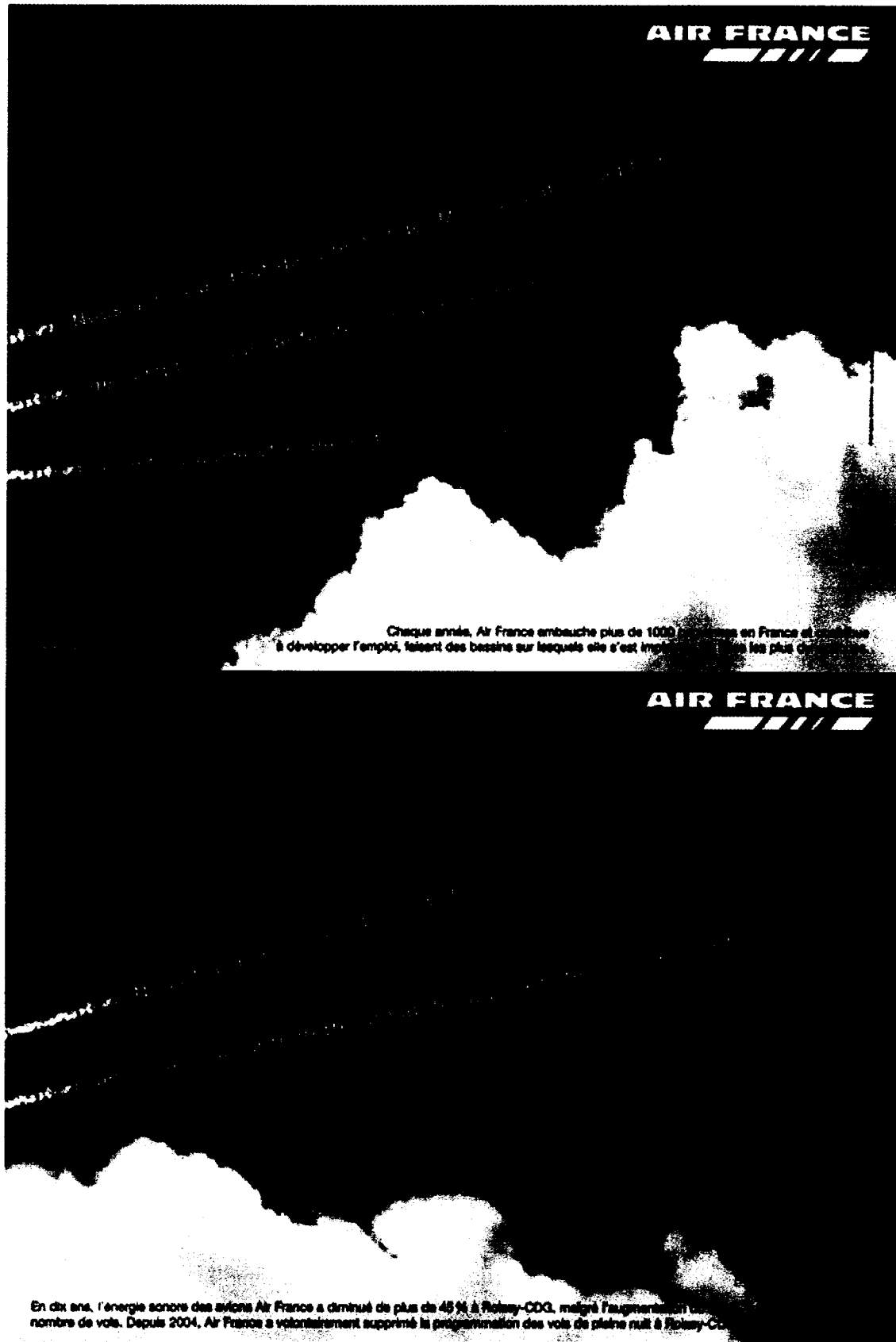
DOCTRINE : THESES

- Monsallier, M.-C. préf. A. Viandier, «L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme» (1998) LGDJ 352.
- Moss, Samuel. «Wiping The Slate Clean: Promoting A Realistic Debate On The Place Of Stakeholders In Corporate Decision-Making», thèse de doctorat en droit, Université McGill, 2006 [non publiée].
- Picard, Roger. ANSA, *La défense des actionnaires*, Paris, 1931.
- Smith, Adam. *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, 1937 (première publication 1776).

AUTRES SOURCES

- Association Française de la Gestion Financière. «Recommandation sur le gouvernement d'entreprise» (été 2004), en ligne : European Corporate Governance Institute <<http://www.ecgi.org/codes/documents/fichier65.pdf>>.
- Goyer, Michel. «The Transformation of Corporate Governance in France» (janvier 2003), en ligne: Brooking.edu <<http://www.brooking.edu/fp/cusf/analysis/goyer.pdf>>.
- Mbare, Otieno. «The Role of Corporate Social Responsibility (CSR) in the New Economy» (2004) en ligne : Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies, <<http://ejbo.jyu.fi/index.cgi?page=archives>>.
- OECD Principles of Corporate Governance (avril 2004), en ligne: OECD <<http://www.oecd.org/dataoecd/47/50/4347646.pdf>>.
- Smith, Adam. «The Wealth of Nations (1776) » en ligne : Bibliomania.com <<http://www.bibliomania.com/2/1/65/112/frameset.html>>.
- [...]. «Directors' Duties and other Obligations under the Corporations Act» (Novembre 2001), en ligne: HIH Royal Commission <<http://www.hihroyalcom.gov.au>> .
-

ANNEXE



AIR FRANCE
■■■■

... pour les enfants en situation de handicap...
... Pour les enfants en situation de handicap...

Air France recrute 82 % de ses collaborateurs en Ile-de-France pour les altes de Rolsay et d'Or...

AIR FRANCE
■■■■

... Pour les enfants en situation de handicap...
... En leur offrant le meilleur traitement...
... dans les autres pays d'Europe...

Air France et Aviation Sans Frontières ont transporté plus de 1000 enfants
en attente d'un traitement médical urgent l'an dernier.



AIR FRANCE
■■■■■

On travaille à garder le ciel propre. On s'efforce de faire en sorte que les enfants puissent encore jouer à l'extérieur.

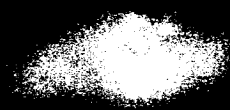


Chaque année, Air France transporte 900 000 passagers à mobilité réduite.

AIR FRANCE
■■■■■

On travaille à garder le ciel propre. On s'efforce de faire en sorte que les enfants puissent encore jouer à l'extérieur.

On travaille à garder le ciel propre. On s'efforce de faire en sorte que les enfants puissent encore jouer à l'extérieur.



Notre engagement est de garantir la sécurité et le confort de nos passagers. Nous nous efforçons de faire en sorte que les enfants puissent encore jouer à l'extérieur.

AIR FRANCE
////

AIR FRANCE
////

AIR FRANCE
■■■■

1988-89 Pour parler de la sécurité d'un avion, il faut d'abord parler de l'homme.

1989-90 En France, on peut faire de la sécurité.

Air France a mis en œuvre une politique de sécurité rigoureuse.

AIR FRANCE
■■■■

1990-91 On ne peut pas laver les nuages, mais on peut faire en sorte qu'ils ne tombent pas.

1991-92

Nouveau avion moins polluant, moins bruyant, plus sûr. Air France a mis en œuvre une politique de sécurité rigoureuse.

AIR FRANCE
■■■■■

Le climat est efficace pour lutter contre le réchauffement climatique.
Les DGS sont souvent les plus efficaces pour lutter contre le réchauffement climatique.



Le climat est efficace pour lutter contre le réchauffement climatique.
Les DGS sont souvent les plus efficaces pour lutter contre le réchauffement climatique.

AIR FRANCE
■■■■■

Les DGS sont souvent les plus efficaces pour lutter contre le réchauffement climatique.
Le climat est efficace pour lutter contre le réchauffement climatique.



Le climat est efficace pour lutter contre le réchauffement climatique.
Les DGS sont souvent les plus efficaces pour lutter contre le réchauffement climatique.



AIR FRANCE
///