

AVRIL 2018

RAPPORT

LE RÔLE SOCIÉTAL DE L'ENTREPRISE

ÉLÉMENTS DE RÉFLEXION POUR UNE RÉFORME

Groupe de travail présidé par
Antoine Frérot, Président-Directeur Général, Veolia
et Daniel Hurstel, Avocat, Willkie Farr & Gallagher LLP



COMMISSION AD HOC

**LE RÔLE SOCIÉTAL
DE L'ENTREPRISE
ÉLÉMENTS DE RÉFLEXION
POUR UNE RÉFORME**

RAPPORT DU CLUB DES JURISTES

Commission ad hoc
AVRIL 2018

Composition de la Commission

PRÉSIDENTS :

Antoine Frérot, Président-Directeur Général, Veolia

Daniel Hurstel, Avocat, Willkie Farr & Gallagher LLP ; Auteur de plusieurs ouvrages et contributions sur le sujet de la Commission

MEMBRES :

Jean-Jacques Ansault, Professeur, Université de Rouen, Université Paris II Panthéon-Assas

Bertrand Austruy, Directeur des Ressources Humaines et Secrétaire Général, Danone

Emmanuelle Barbara, Avocat, August Debouzy

Jean-Claude Barboul, Secrétaire Général, CFDT Cadres

Odile de Brosses, Directrice des affaires juridiques, Association française des entreprises privées (AFEP)

Valérie Charolles, Haut fonctionnaire, Philosophe, Chercheure associée au Centre Edgar Morin

Bernard Colasse, Professeur de sciences de gestion, Université Paris-Dauphine

Rodolphe Durand, Professeur de stratégie et politique d'entreprise, HEC

Michel Germain, Professeur, Université Paris II Panthéon-Assas

Vincent Lorphelin, Co-Président de l'Institut de l'Économie, Fondateur de Venture Patents

Dinah Louda, Directrice exécutive, Institut Veolia

Didier Martin, Avocat, Bredin Prat

Christine Pénichon, Avocat Général à la Cour de Cassation

Antoine Rebérioux, Professeur d'économie, Université Paris VII Diderot

Jean-Philippe Robé, Avocat, Gibson Dunn & Crutcher

Christian Schricke, Délégué Général, Association Nationale des Sociétés par Actions (ANSA)

Marie-Laure Salles-Djelic, Professeure, Co-Doyenne de l'École du Management et de l'Innovation de Sciences Po

Joëlle Simon, Directrice des affaires juridiques, Mouvement des entreprises de France (MEDEF)

RAPPORTEURS :

Laura Gabay, Avocat, Bredin Prat

Alexandre Goffinet, Doctorant, Université Paris II Panthéon-Assas

Avec la contribution de **Sophie Robert**, Étudiante en Master de Finance et Stratégie de l'École du Management et de l'Innovation, Sciences Po Paris

Liste des personnes auditionnées

Date	Personnes auditionnées ou consultées	Thèmes
25 avril 2017	Jean-Philippe Robé, Avocat, Gibson Dunn & Crutcher	Origines et conséquences du phénomène de financiarisation
25 avril 2017	Georges Dallas, Membre de l' <i>International Corporate Governance Network (ICGN)</i> Anne-Marie Jourdan, Directrice juridique et de la communication du Fonds de réserve pour les retraites	Rôle de l'entreprise et place de l'actionnaire
30 mai 2017	Jan Bauer, Avocat, Gleiss Lutz (Allemagne)	Notion d'intérêt social en droit allemand et grands principes régissant le droit des sociétés en Allemagne
27 juin 2017	David Chivers, <i>Queen Counsel</i>	Grands principes régissant le droit des sociétés anglais (e.g. obligations des dirigeants, place de l'actionnaire, et prise en compte des intérêts des parties prenantes)

27 juin 2017	Corinne Gendron, Professeur au département de stratégie, responsabilité sociale et environnementale, Université du Québec à Montréal	Entreprise et contrat d'entreprise à l'ère de la financiarisation en droit canadien
7 juillet 2017	Jaap Winter, Professeur de droit et président du comité exécutif, Vrije Universiteit d'Amsterdam	Règles de gouvernance d'entreprise aux Pays-Bas
31 octobre 2017	François Ewald, Philosophe	Pouvoirs et responsabilités de l'entreprise, rôle politique des entreprises
28 novembre 2017	Emmanuelle Bely, Secrétaire générale régions et directrice juridique partenariats, Danone	Évolution de Danone vers la B. Corp.
28 novembre 2017	William Clark, Avocat, Drinker Biddle & Reath LLP	Certified B. Corp. et Benefit Corporations
28 novembre 2017	Alain Couret, Avocat, CMS Francis Lefebvre	Création d'une nouvelle forme sociale, élargissement de l'objet social
19 octobre 2017	Lynn Stout, Professeur, Cornell Law School	Principes généraux de droit des sociétés aux États-Unis

19 décembre 2017	Lynn Paine, Professeur (<i>Business Administration</i>), Harvard Business School	Réflexions sur la <i>Corporate Governance</i>
19 décembre 2017	Sophie Schiller, Professeur de droit privé, Université Paris-Dauphine	Pour une économie de marché responsable : liens entre société et entreprises, accroissement efficace du rôle sociétal de l'entreprise
30 janvier 2018	Alain Supiot, Professeur, Collège de France, juriste spécialiste en droit du travail	Réflexions sur la notion d'entreprise et sur les propositions de la Commission
30 janvier 2018	Patrick Sayer, Président du directoire, Eurazeo	Réflexions sur les propositions de la Commission
8 février 2018	Martin Lipton, Avocat, Wachtell, Lipton, Rosen & Katz	Point sur le débat actuel entre <i>shareholder value</i> et <i>stakeholder value</i>

Table des matières

Introduction.....	14
--------------------------	-----------

PREMIÈRE PARTIE :

L'ESSOR DE L'ENTREPRISE ET LA NÉCESSAIRE ÉVOLUTION DU CADRE

NORMATIF DES SOCIÉTÉS	20
------------------------------------	-----------

I. La remise en cause de la conception de la société

centrée sur l'intérêt des actionnaires	21
---	-----------

A. La conception anglo-saxonne traditionnelle	21
---	----

1. Droit libéral et émergence du droit des sociétés par actions ...	21
---	----

2. La théorie de l'agence et la promotion de l'intérêt de l'actionnaire	23
--	----

3. La conception friedmanienne de l'entreprise dans les normes comptables	28
--	----

a. Incidences de la financiarisation sur l'image de l'entreprise et ses outils de valorisation.....	28
--	----

b. La vision de l'entreprise par le normalisateur comptable....	29
---	----

B. La prise en compte croissante du projet d'entreprise	32
---	----

1. Le rôle sociétal de l'entreprise	32
---	----

a. L'influence de la mondialisation sur la représentation de l'entreprise	34
--	----

b. La légitimité du projet d'entreprise	36
---	----

2. Les attentes des salariés.....	38
-----------------------------------	----

a. Les mutations affectant le travail salarié	38
---	----

b. La fin de l'entreprise organisée de manière hiérarchique et verticale	40
c. Les attentes du salarié du XXI ^e siècle vis-à-vis de l'entreprise	44
II. L'essor désordonné de la responsabilité sociétale de l'entreprise.....	47
A. L'adoption spontanée de la RSE par les sociétés commerciales.....	47
1. L'essor de la RSE.....	47
2. Le renouvellement des pratiques à l'initiative des entreprises.....	49
3. Les entreprises s'investissent d'une « mission »	51
B. La prise en considération de l'intérêt social par la jurisprudence	54
C. Les inconvénients d'une réglementation disparate.....	58
DEUXIÈME PARTIE :	
UNE PROBLÉMATIQUE PARTAGÉE PAR LES PAYS ÉTRANGERS :	
ENSEIGNEMENTS DU DROIT COMPARÉ	63
I. Une préoccupation partagée par de nombreux autres pays.....	63
A. Un débat nourri aux États-Unis	64
B. Les initiatives prises par le Gouvernement britannique.....	69
II. La place du projet d'entreprise et des parties prenantes dans les pays étrangers.....	72
A. En Grande-Bretagne.....	73
B. Aux États-Unis	77

C. En Allemagne	79
D. Aux Pays-Bas.....	82
E. Au Canada.....	85

TROISIÈME PARTIE :

PROPOSITIONS..... 89

I. Pour une meilleure prise en compte des considérations

sociales et environnementales 91

A. Le débat	91
1. Il n'est pas douteux que la voie d'une réforme des textes fondamentaux présente de nombreux mérites.....	92
2. L'idée d'inscrire l'intérêt des parties prenantes dans le Code civil n'est toutefois pas sans danger.....	95
3. La modification du Code civil et/ou du Code de commerce n'est pas un préalable indispensable à la prise en considération de l'intérêt des parties prenantes.....	99
B. Les options.....	100
Option n° 1 : La modification du Code civil.....	100
Option n° 2 : La modification du Code de commerce et du Code civil.....	102
Option n° 3 : Le recours au droit souple.....	104

II. Pour la création d'un statut d'« entreprise à mission »..... 109

A. Un sujet autonome et différent	110
B. Quelle « entreprise à mission » pour le droit français ?	113
1. Deux exemples : la <i>Benefit Corporation</i> et la <i>Community Interest Company</i>	113
a. La <i>Benefit Corporation</i> (États-Unis)	116
b. La <i>Community Interest Company</i> (Royaume-Uni).....	118
2. Les solutions possibles en droit français.....	13

II. Pour une amélioration de l'information fournie par les entreprises	121
A. Propositions relatives à la comptabilité	121
B. Propositions relatives à l'information extracomptable	123

Introduction

L'entreprise est l'objet d'attentes nombreuses de la part de la société civile et des pouvoirs publics. Sans être nouvelles, ces attentes ne cessent de s'intensifier. On attend de l'entreprise qu'elle participe à la lutte contre le réchauffement climatique, qu'elle contribue à la résorption des inégalités, qu'elle lutte contre l'épuisement des ressources naturelles et, plus généralement, qu'elle contribue au bien-être collectif. Dans cette représentation d'une entreprise qui participerait au bien commun, on entend rompre avec l'idée qu'elle n'aurait pour projet que de favoriser l'enrichissement de ses actionnaires. Il ne s'agit pas d'un phénomène de mode. La réglementation, déjà, impose des obligations multiples qui témoignent du souci de « responsabiliser » les entreprises. Dans la pratique au demeurant, de nombreux dirigeants se mobilisent pour intégrer ces attentes à la conduite de leur stratégie. Tout indique d'ailleurs que nombre d'entreprises et de leurs dirigeants ont une conscience aiguë de leur responsabilité et de leur rôle dans la société et font du projet d'entreprise leur priorité.

Mais le mouvement n'est pas univoque. Dans le même temps, les marchés financiers, pour des raisons souvent analysées, occupent une place sans cesse croissante dans la vie des grandes entreprises, en particulier via les marchés boursiers. La financiarisation de l'économie, l'effet est bien connu, renforce l'intérêt de certains actionnaires pour le profit à court terme, au détriment de la pérennité de l'entreprise et de l'attention portée aux impacts économiques, sociaux et environnementaux de ses activités. On attend de plus en plus des entreprises, mais les obstacles vers une plus grande responsabilité ne faiblissent pas. Le décalage subsiste entre, d'un côté, un droit des sociétés qui porte essentiellement attention au véhicule juridique qui sert de support à l'entreprise dans le sens des intérêts et des droits de ses actionnaires, et, de l'autre, la réalité économique-sociale qu'incarne l'entreprise.

Faut-il en effet rappeler que l'article 1832 du Code civil, texte applicable à toutes les sociétés civiles et commerciales, dispose en effet que « la société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par 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 » ? Le contrat de société n'a ainsi qu'un seul but : partager entre les associés les bénéfices ou les économies réalisées par la société. Dans cette perspective, l'article 1833 du Code civil précise que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés ». Ce texte conforte l'idée que la société est constituée dans un intérêt commun, mais qui est celui de seuls associés.

Dans ce contexte, une interrogation fondamentale se propage, dans les milieux économiques, politiques, mais aussi juridiques : une évolution de la définition et de la gouvernance de la société est-elle nécessaire et opportune, pour permettre aux entreprises de mieux répondre aux attentes sociétales ? Ne faut-il pas penser qu'un profond décalage s'est peu à peu installé entre, d'un côté, les textes fondamentaux (les articles 1832 et 1833 du Code civil), figés dans une vision anachronique de la société et, d'un autre côté, les pratiques et les stratégies de certaines entreprises qui ne se cantonnent pas à la satisfaction exclusive de l'intérêt des actionnaires ?

Le 15 octobre 2017, le président de la République Emmanuel Macron apportait une réponse claire : « L'entreprise, ça ne peut pas être simplement un rassemblement des actionnaires – notre Code civil le définit comme ça. L'entreprise, c'est un lieu où des femmes et des hommes sont engagés : certains mettent du capital et d'autres du travail ». Aussi, annonçait-il l'ouverture d'un chantier : « Je souhaite que, l'année prochaine, on ouvre une vraie discussion sur ce qu'est l'entreprise, [...] et donc, je veux qu'on réforme profondément la philosophie, qui est la nôtre, de ce qu'est l'entreprise. »

Divers rapports, la plupart très récents, apportent à leur tour de nombreux éléments de réponse. À la fin de l'année 2017, dans le cadre des travaux préparatoires du Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises (PACTE), M. S. Guerini (député de Paris) et Mme A. Touraine (présidente de l'Institut français des administrateurs) ont ainsi relevé que

« La France [...] devrait promouvoir son système de gouvernance et de responsabilité sociale des entreprises » et que « porter une vision audacieuse et prospective des entreprises françaises dans le monde impose de poursuivre leurs progrès permanents en matière de gouvernance, de partage de la valeur et de responsabilité sociale ». Le 5 janvier 2018, le Gouvernement a confié la mission « Entreprise et intérêt général » à Mme N. Notat (présidente de Vigeo Eiris) et M. J.-D. Senard (président du groupe Michelin), dont les conclusions ont été rendues le 9 mars. Leur rapport fait suite à celui de Terra Nova, en date du 5 mars dernier, intitulé : « L'entreprise contributive. Vingt et une propositions pour une gouvernance responsable » signé M. M. Richer.

L'objectif qui sera poursuivi par la loi PACTE est ainsi, selon les termes de Bruno Le Maire (ministre de l'Économie et des Finances), de « faire évoluer la place des entreprises au sein de la société, repenser leur utilité sociale qui va bien au-delà de la seule production de biens et de services ou du profit qu'elles en tirent ».

- En 2009, l'ouvrage publié par Gaël Giraud et Cécile Renouard proposait de modifier l'article 1832 du Code civil comme suit : « La société est constituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de poursuivre un projet d'entreprise qui respecte l'intérêt général, financé au moyen du profit ».
- En 2013, le rapport sur « l'économie positive », établi sous la responsabilité de Jacques Attali, proposait de modifier l'article 1833 du Code civil dans les termes suivants : « [La société] doit avoir un objet licite, être constituée et gérée dans l'intérêt pluriel des parties prenantes et concourir à l'intérêt général, notamment économique, environnemental et social ».
- Au mois de novembre 2016, l'article 83 de l'avant-projet de loi pour la croissance, l'activité et l'égalité des chances économiques, proposé par Emmanuel Macron, alors ministre de l'Économie, avait lui aussi proposé de modifier l'article 1833 du Code civil comme suit : « [La société] doit être gérée au mieux de son intérêt supérieur, dans le respect de l'intérêt général économique, social et environnemental ».
- Au mois de novembre 2016, diverses personnalités économiques et politiques [...] ont publié une tribune dans *Le Monde*, proposant de modifier les articles 1832 et 1833 du Code civil comme suit, respectivement : « La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent d'affecter des actifs, sous la forme d'apports en numéraire, en nature ou en industrie, à une entreprise commune en vue de développer un projet d'entreprise et de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie susceptible d'en résulter » et « toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés et des tiers prenant part, en qualité de salariés, de collaborateurs, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise qui doit être réalisé dans des conditions compatibles avec l'accroissement ou la préservation des biens communs. »

- Au mois d'octobre 2017, le Gouvernement a annoncé une réflexion sur le sujet dans le cadre de son projet de réforme de l'entreprise, dénommé « Plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises » (PACTE).
- La proposition de loi « Entreprise nouvelle et nouvelles gouvernances », déposée à l'Assemblée nationale à l'initiative du groupe Nouvelle Gauche, prévoit de compléter l'article 1833 du Code civil comme suit : « La société est gérée conformément à l'intérêt de l'entreprise, en tenant compte des conséquences économiques, sociales et environnementales de son activité ».
- La fondation Jean Jaurès a proposé une réforme de l'article 1833, qui serait rédigé comme suit : « Toute société doit avoir un objet licite, être constituée dans l'intérêt des parties constituantes de l'entreprise et prendre en compte l'intérêt des parties prenantes ».
- Terra Nova a proposé une réforme des articles 1832 et 1833.
- le rapport Notat-Senard propose à son tour une réforme de l'article 1833.

Christophe Clerc, « Sur la réforme de l'entreprise : l'objet social, objet de réforme sociale », *Revue de droit du travail*, 2018, p. 107.

Afin de nourrir le débat et de le replacer dans son contexte juridique aussi bien qu'économique, la Commission a réuni des acteurs du monde de l'entreprise et des spécialistes de différents domaines (droit bien sûr, mais aussi économie, sociologie, etc.). Son rapport reflète la diversité des opinions qui ont été émises au cours de ses travaux et aucun membre pris isolément ne saurait se voir attribuer telle ou telle affirmation émise dans le document.

La Commission, tout au long de ses travaux, a été particulièrement attentive à ce que ses recommandations n'aboutissent pas à entraver le goût d'entreprendre. Même s'il n'y a pas d'opposition entre liberté d'entreprendre et attentes sociétales, la première s'appuyant au contraire sur

les secondes, il reste nécessaire de veiller à ce que la réglementation ne vienne pas, sous prétexte d'intentions généreuses, imposer des obligations trop contraignantes aux entreprises.

La première partie présente un constat de l'état actuel de l'environnement législatif et réglementaire des entreprises au regard des attentes de la société.

La deuxième partie décrit l'état de cette question dans un certain nombre de pays voisins. Elle retrace des présentations faites lors des auditions d'experts de premier plan dont les noms figurent en annexe.

Enfin, le propos de la troisième partie est de présenter plusieurs possibilités de modification du cadre légal évoqué à l'occasion des travaux de la Commission et d'en analyser les principales caractéristiques. Le choix entre telle ou telle proposition n'est pas uniquement technique, mais relève aussi de considérations politiques voire philosophiques sur l'entreprise.

Divers membres ont prôné une évolution de la définition même de la société au sein du Code civil. Cependant, pour le Medef, l'Afep et l'Ansa, les principes généraux du Code civil n'entravent nullement le déploiement de la responsabilité sociétale des entreprises. Pour faire évoluer les mentalités et les pratiques sur les points identifiés comme problématiques, ils privilégiaient le passage par le droit « souple », et considéraient que les normes de *Soft Law* qui encadrent la gouvernance devraient être au centre de l'attention des réformateurs.

Il a semblé que l'essentiel était alors de pouvoir donner au lecteur les différents éléments qui, ici, structurent l'analyse, afin que chacun puisse se faire son opinion. En cela, le présent rapport a pour ambition de fournir les éléments de réflexion nécessaires à l'heure d'entreprendre une réforme dont la portée ne sera pas purement symbolique.

Les différents membres de la Commission partagent tous le même objectif, qui est de faire sa place à une entreprise efficace et performante au XXI^e siècle en relation adéquate avec son milieu ; en revanche, ils diffèrent sur les moyens d'y parvenir.

PREMIÈRE PARTIE

L'essor de l'entreprise et la nécessaire évolution du cadre normatif des sociétés

En une formule ramassée, on peut dire qu'il y a, dans notre ordre juridico-économique, une inadéquation entre les attentes actuelles qui s'expriment vis-à-vis de la grande entreprise, et son fonctionnement réel sous l'influence des textes de droit qui régissent les sociétés.

Si nous en sommes arrivés là, c'est parce que la grande entreprise est une organisation qui concentre en son sein des pouvoirs sans avoir pour autant d'existence juridique en tant que telle. Elle exerce ses activités dans le cadre d'une société ou d'un groupe de sociétés contrôlées par des actionnaires, sociétés qui sont donc structurées à partir de leur intérêt à y investir, alors même qu'elle concerne, dans son fonctionnement même, bien plus de personnes et d'intérêts. **On ne peut donc pas assigner à l'entreprise des responsabilités, des devoirs ou des intérêts en adéquation avec les enjeux de son activité - elle n'a pas la personnalité juridique - ; on ne peut le faire que via la société commerciale qui lui sert de support.** C'est là une contrainte structurelle très forte de notre système juridique : comment modifier le fonctionnement d'une organisation inexistante en droit via la société commerciale ?

I. La remise en cause de la conception de la société centrée sur l'intérêt des actionnaires

Dans la conception héritée des analyses néoclassiques, le rôle de la société est uniquement de maximiser la valeur pour l'actionnaire : et son dirigeant est l'agent des actionnaires.

Nos systèmes économiques et notre vision de l'entreprise ont cependant pris un tournant bien différent avec le développement de l'idée simple selon laquelle l'entreprise poursuit un projet qui lui est propre et qu'elle doit réaliser au-delà des seuls intérêts de ses actionnaires.

A. La conception anglo-saxonne traditionnelle

1. Droit libéral et émergence du droit des sociétés par actions

Les bases constitutionnelles de nos systèmes juridiques sont intrinsèquement individualistes. Quand les grands textes constitutionnels de la fin du XVIII^e siècle (Constitution des États-Unis d'Amérique de 1787, Déclaration des droits de l'homme et du citoyen de 1789) ont été mis en place, les sociétés par actions n'existaient quasiment pas. Elles n'étaient autorisées que dans des cas exceptionnels quand elles poursuivaient une mission d'intérêt public (construction d'un canal, par exemple) et exigeaient une grande concentration de capitaux. On redoutait, particulièrement en France, que ces structures juridiques ne soient l'instrument de l'avènement d'un nouveau féodalisme.

De ce fait, notre système juridique a dans ses fondements mêmes cette idée qu'il n'y a d'un côté comme personnes juridiques présentes dans le système social que des individus disposant de la liberté contractuelle et de droits d'autonomie (droit d'aller et de venir, de penser, d'entreprendre, de disposer de ses biens), de l'autre, l'État, protecteur de l'intérêt général.

Par ailleurs, l'époque moderne est celle de la sortie d'une société corporatiste, avec une multitude de corps intermédiaires, pour entrer dans une société individualiste, avec une forte différenciation entre le public et le privé, l'individuel et le collectif, le droit de propriété et le pouvoir.

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

La libéralisation du droit des sociétés par actions a bouleversé l'architecture libérale de notre droit. Elle a été la conséquence des besoins en concentration du capital du fait de l'industrialisation et de la concurrence entre États pour fournir un instrument juridique nécessaire au développement du capitalisme industriel. Cette libéralisation va se produire des deux côtés de l'Atlantique, avec la race to the *bottom* aux États-Unis, le droit des sociétés étant une compétence des divers États. En Europe, c'est l'Angleterre qui va ouvrir la marche en 1856 suivie par la France en 1867, puis par le reste de l'Europe avec l'extension des traités de libre-échange.

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

Avec la société par actions, deux formes de propriété apparaissent : (a) la propriété sur les actifs productifs, qui va se concentrer dans le patrimoine des sociétés, les personnes faisant usage de ces actifs vont donc se trouver de plus en plus les salariés de sociétés commerciales, qui auront une population salariale d'autant plus importante qu'elles concentrent, au sein de l'économie, les actifs productifs ; et (b) la propriété des titres de capital, qui va se retrouver dans les mains des actionnaires. À l'origine, les mandataires sociaux sont aussi de grands actionnaires et la différenciation entre les formes de propriété ne va pas apparaître immédiatement : le mandataire social gère le patrimoine de la société dont il détient une bonne partie des actions. Avec la disparition des fondateurs, les héritiers recueillent ce dont leurs auteurs étaient réellement propriétaires : le capital financier. Alors que le patrimoine de la société reste inchangé, elle devient de plus en plus gérée par des mandataires sociaux professionnels. Sans les effets de redistribution prévus par le Code civil en cas de

décès : la société, propriétaire des actifs productifs, ne meurt jamais, sauf décision volontaire ou faillite.

2. La théorie de l'agence et la promotion de l'intérêt de l'actionnaire

À partir de là, deux types de réflexions vont se développer, s'agissant notamment du gouvernement des grandes entreprises.

Certains chefs d'entreprise ont conscience du fait que leur pouvoir n'est pas une affaire purement « privée » et qu'ils ont une « responsabilité sociale ». Un courant de pensée « institutionnaliste » rassemble ceux qui prennent conscience de ce que la réalité a changé et que l'on ne peut pas tout penser uniquement en termes contractuels. Les salariés ont certes un contrat de travail avec la société commerciale qui sert de support juridique à l'entreprise, mais ils font aussi partie d'une « communauté de travail ». La société commerciale est certes un contrat, mais avec l'accroissement de son patrimoine et du nombre de ses actionnaires, elle prend elle aussi une dimension institutionnelle. D'autant que l'actionnaire qui achète ses actions sur le marché secondaire, plutôt que de devenir partie à un contrat, achète surtout un actif financier en fonction des performances financières passées et attendues de l'entreprise. Il ne lui apporte rien et est une partie prenante externe. L'acheteur sur le marché secondaire verse un prix au vendeur ; la société ne reçoit rien.

Pour beaucoup cependant, les actionnaires restent propriétaires de l'« entreprise », mot nouveau au sens imprécis qui ne correspond à aucune catégorie juridique – et dont nul ne peut en réalité être propriétaire. Les actionnaires sont pleinement propriétaires de leurs actions, non de l'entreprise.

Milton Friedman rétorquera aux premiers promoteurs de la « responsabilité sociétale » de l'entreprise. Selon lui, les mandataires sociaux ne sont jamais que les représentants des seuls actionnaires et il leur faut donc gérer l'entreprise dans leur seul intérêt, qui est de gagner le plus d'argent possible. Les autres parties prenantes sont soit liées à la société par des contrats qui les protègent, soit, si elles sont affectées par l'activité

de l'entreprise sans être dans une situation contractuelle, peuvent être en tant que de besoin protégées par la loi. En outre, le mandataire social qui aurait une autre finalité comme guide de son action se comporterait en « politicien ». Son action sociale reviendrait à lever des impôts utilisés pour la promotion de tel ou tel intérêt. C'est aux institutions politiques, avec des politiciens élus démocratiquement, de remplir ce rôle. Ce n'est pas là le rôle d'un mandataire social qui n'a aucune légitimité pour s'y employer. Sa mission est de maximiser la valeur créée, les politiciens ayant pour rôle d'en réguler la répartition le cas échéant.

Quelques années plus tard, en 1976, cet argument sera théorisé par Michael Jensen et William Meckling. Dans un article académique qui posera les fondements de la théorie de l'agence¹, Jensen et Meckling justifieront théoriquement une gouvernance de la société ayant comme seul objectif la maximisation de la valeur pour l'actionnaire. Cette approche aura un impact structurant sur la théorie économique et financière, et par suite sur la formation de générations de décideurs économiques et politiques. Elle sera aussi déterminante pour la codification de la gouvernance d'entreprise. La théorie de l'agence analyse ainsi les effets, sur l'organisation, de la séparation entre les propriétaires des titres de capital (les actionnaires) et les managers salariés et professionnels des actifs sociétaires (les gestionnaires). Elle envisage le conflit entre le gestionnaire et le propriétaire des titres de capital (sans vraiment différencier entre les deux formes de capital), pour montrer comment le premier est entraîné à prendre des décisions qui ne sont pas nécessairement en ligne avec les intérêts du second.

À partir des années 1980, l'idée que la maximisation de la valeur pour l'actionnaire se devait d'être le seul objectif du manager et de la société s'imposait et se diffusait un peu partout – devenant un véritable mantra incontestable et incontesté. On la retrouvait au cœur de la production académique en économie, en finance et dans les *business schools*. Son influence sur la pratique managériale, mais aussi sur les systèmes d'incitation et de rémunération était très nette. Elle structurait bien sûr l'émergence d'une théorie et d'une pratique de la gouvernance d'entreprise

(1) Michael C. Jensen et William H. Meckling, « *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure* », *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3, p. 305-360.

– avec une influence sur les Codes de gouvernement d'entreprise qui venaient à constituer un peu partout dans le monde un « droit souple » sur le sujet. Enfin, elle avait un impact notable sur la stratégie et le fonctionnement sur le terrain de nombreuses organisations internationales – en particulier la Banque mondiale et le FMI. Elle était en effet l'une des dimensions du « consensus de Washington » qui a orienté pendant de nombreuses années l'action et l'intervention de ces organisations.

Sur ces bases, se développa donc l'idée selon laquelle il faudrait « aligner » l'intérêt des décideurs dans l'entreprise sur celui des actionnaires. L'essor des stock-options en sera l'une des manifestations les plus évidentes.

C'est, encore aujourd'hui, ce raisonnement qui domine dans la pensée économique néoclassique et qui se traduit par le phénomène de la « financiarisation » :

- les entreprises doivent maximiser la valeur actionnariale (valeur présente des actions) ;
- la *corporate governance* est tournée vers cet objectif ;
- il faut encourager les cadres à poursuivre cet objectif (*via* des rémunérations variables tournées vers cet objectif) ;
- il revient à l'État d'internaliser les externalités négatives et de corriger les inégalités excessives.

Cette idéologie de la nécessaire primauté de la recherche de la « valeur actionnariale » se répandra des États-Unis à l'Angleterre à la suite de nombreux rapports faisant suite à des scandales financiers préconisant de mettre les mandataires sociaux sous un contrôle plus étroit des conseils d'administration et de divers comités chargés avant tout de défendre les intérêts des actionnaires². Il en irait de la « compétitivité » des différentes « places » considérées et d'attractivité, pour les grands investisseurs internationaux.

Plusieurs données très concrètes rendent perceptible cette progression de la primauté accordée à la valeur actionnariale.

(2) En France, le premier rapport Viénot vient répondre aux évolutions du capitalisme français qui ne se confond pas avec ces modèles.

La montée en puissance des investisseurs institutionnels au capital des entreprises en est une. Aux États-Unis, leur part a ainsi doublé entre 1975 et 2014 de sorte qu'ils représentent aujourd'hui près de 50 % de l'actionariat des sociétés cotées. Un autre signe fort de cette progression est l'utilisation croissante de l'expression *maximize shareholder value* à partir des années 1980³.

L'analyse selon laquelle les actionnaires sont propriétaires des entreprises (alors qu'ils ne sont propriétaires que des actions émises par les sociétés par actions qui leur servent de support juridique), que les mandataires sociaux sont leurs « agents » (alors qu'ils sont désignés par les assemblées générales d'actionnaires et ne peuvent pas recevoir de mandat des actionnaires), et qu'en vertu de cette théorie de l'agence ils doivent maximiser la « valeur actionnariale » (alors qu'ils doivent agir dans l'intérêt social) est toujours présente dans la pensée économique comme dans la pratique des affaires.

Cette primauté de l'actionariat s'est également construite en contradiction avec les fondements du libéralisme.

Il apparaît en effet que l'entreprise capitaliste telle que l'a dessinée notre système économique est en contradiction avec les fondements de la pensée libérale. À cet égard, la pensée à l'origine du libéralisme économique d'Adam Smith est particulièrement éclairante et permet de déceler l'écart qui existe entre l'entreprise libérale telle qu'il la définit et la conception de l'entreprise qui s'est imposée depuis une cinquantaine d'années. Trois contradictions majeures se dessinent en effet.

Premièrement, dans *La Richesse des Nations*, le travail est sans ambiguïté la source originare de toute richesse : « Le travail annuel d'une nation est le fonds primitif qui fournit à sa consommation annuelle toutes les choses nécessaires et commodes à la vie » : c'est ainsi que débute l'ouvrage. Et c'est tout l'inverse des règles retenues par la comptabilité qui font du travail uniquement une charge pour l'entreprise, et jamais une valeur sur laquelle son développement s'assoit, au même titre qu'il repose sur l'usage du capital.

(3) V. agrégateur linguistique Ngram Viewer de Google.

Deuxièmement, si le marché est le lieu de vérité de l'acte économique pour Adam Smith, c'est parce qu'il assure l'absence de positions dominantes : si une entreprise est en position d'orienter le marché à son profit, on ne peut plus parler de libéralisme. Ceci explique d'ailleurs pourquoi, pour les penseurs libéraux classiques, l'horizon de l'économie n'est pas un horizon d'accumulation, mais d'équilibre à moyen terme, marqué par de faibles profits, comme de très nombreux passages de *La Richesse des Nations* en attestent. Ces penseurs sont évidemment conscients du fait que les entrepreneurs vont chercher à obtenir des positions non contestables et c'est tout l'enjeu de l'existence d'un marché effectivement concurrentiel de ne pas permettre à de telles situations de s'installer.

Ce n'est pas cette vision du marché qui domine encore aujourd'hui : la recherche des concentrations dont le mouvement de fusions-acquisitions a été l'un des vecteurs dans le champ industriel, la concentration des acteurs financiers et des acteurs de la nouvelle économie forment un tout autre paysage que celui conçu par le libéralisme. De fait, des deux facteurs de production reconnus par Smith, le modèle prédominant aujourd'hui n'en retient qu'un : le capital, qui plus est, sous une de ses formes particulières, celle des investisseurs sur les marchés financiers. C'est en effet en fonction des besoins de ces derniers que sont établis les comptes des entreprises depuis l'adoption en 2002 par l'Union européenne des règles IAS/IFRS.

C'est à partir de ces contradictions que l'on peut tracer une dissociation entre l'« entreprise libérale » promue par les penseurs de l'économie de marché et l'« entreprise capitaliste » actuellement valorisée par le système économique⁴.

La financiarisation et l'entreprise capitaliste telle que nous la connaissons aujourd'hui s'est ainsi forgée en contradiction avec le modèle de l'entreprise libérale prôné par la pensée d'Adam Smith. Ces modèles ont prospéré en exploitant à leur profit les concepts juridiques fondamentaux que sont le droit de propriété et le contrat. Cette réalité est surtout parvenue à trouver dans notre cadre législatif et réglementaire les relais permettant de la justifier.

(4) Valérie Charolles, *Le Libéralisme contre le capitalisme*, Fayard, 2006.

Depuis peu, néanmoins, cette idée qui pendant longtemps n'a pas été remise en cause est régulièrement débattue. Dès le milieu des années 2000, Michael Jensen prônera une nouvelle approche de la gouvernance, tournant le dos à ce qu'il avait professé pendant trois décennies, centrée sur l'intégrité des dirigeants d'entreprise. Nombreux sont les mandataires sociaux conscients de leur « responsabilité sociale » et qui dénoncent la « financiarisation du capitalisme ». Les actionnaires de long terme (investisseurs indiciels tels que BlackRock ou investisseurs institutionnels de référence) dénoncent eux aussi le « court-termisme » auquel conduit la financiarisation des entreprises.

Les juristes le savent depuis longtemps : **en droit, l'entreprise n'appartient pas aux actionnaires. Les actifs productifs sont la propriété de la société qui, étant elle-même une personne juridique, n'appartient à personne. Les actionnaires quant à eux sont les propriétaires de titres de capital émis par la société commerciale qui sert de support légal à l'entreprise et qui leur donne des droits financiers et des droits de vote en assemblées générales d'actionnaires.**

3. La conception friedmanienne de l'entreprise dans les normes comptables

a. Incidences de la financiarisation sur l'image de l'entreprise et ses outils de valorisation

L'idéologie ambiante et l'état de fait auquel elle a abouti ont d'autres incidences fortes sur l'entreprise. À la différence de l'entreprise libérale, l'entreprise capitaliste fonctionne pour les besoins du marché du capital, reléguant le marché du travail au rang de marché d'ajustement pour les entrepreneurs. Dans ce nouveau cadre, **l'entreprise devient non plus essentiellement un lieu de production de biens et services, mais elle-même un objet de cession que les normes comptables IAS/IFRS ont activement encouragée pour les sociétés cotées : à chaque clôture de comptes, l'entreprise doit se présenter comme si elle était à vendre et sa raison d'être, produire des biens et services, est comme perdue de vue. Les méthodes de valorisation aujourd'hui retenues appréhendent l'entreprise comme si elle s'arrêtait demain. Comment, dans ces conditions, proposer une vision de long terme ?**

Si cet état de fait a pu se déployer sans que les contradictions qu'il présente avec la pensée libérale soient prises au sérieux, c'est que le régime de vérité porté par les chiffres et notamment les données comptables, d'apparence technique, n'a pas été l'objet d'une attention suffisante, notamment de la part des dirigeants d'entreprise quand il a été modifié.

La pensée économique a limité la richesse à ce que mesure la monnaie. Les états financiers, la comptabilité et les métriques de valorisation de l'entreprise ne révèlent ainsi qu'une partie immergée de la richesse produite (ou détruite) par une entreprise. Les indicateurs de l'entreprise obligent à des contorsions comptables entre *goodwill*, actifs immatériels, informations extracomptables, voire « valeur d'utilité » (norme IAS 26), qui essaient d'estimer en monnaie des richesses d'un autre ordre. La plus grande partie de l'économie, la valeur utile non marchande, doit aujourd'hui être rendue visible. Penser l'entreprise uniquement en termes de création de valeur pour l'actionnaire, c'est refuser de mesurer l'utilité réelle et les nombreuses richesses qu'elle produit⁵.

b. La vision de l'entreprise par le normalisateur comptable

La comptabilité, à travers les états qu'elle produit (bilan, compte de résultat, tableau des flux de trésorerie, notes d'accompagnement, etc.), traduit une représentation de l'entreprise, susceptible d'influencer les comportements et les décisions de ceux qui utilisent l'information comptable.

En offrant une représentation de l'entreprise, la normalisation comptable tranche des interrogations fondamentales relatives notamment à ceux qui sont traités comme les propriétaires de l'entreprise, à ses missions et ses objectifs, à ses responsabilités envers la Société, ou aux obligations qui incombent à leurs dirigeants. La redéfinition des normes comptables pourrait donc être un moyen efficace d'assurer une meilleure prise en compte des intérêts des différentes parties prenantes et une réaffirmation du rôle sociétal des entreprises.

(5) Pour plus de développements sur les insuffisances des indicateurs de performance et les nombreuses richesses révélées par l'économie de l'utilité, v. Vincent Lorphelin, *La République des Entrepreneurs*, Fondapol, janvier 2017.

En leur état actuel, les normes comptables internationales, dans la mesure où elles revêtent une dimension exclusivement financière, ne sont pas adaptées à la vision contemporaine de l'entreprise et à son rôle sociétal.

À titre d'exemple, ces normes internationales, appelées *International Financial Reporting Standards* ou *IFRS*⁶, applicables aux sociétés cotées européennes soumises à l'obligation de publier des comptes consolidés pour les exercices ouverts à partir du 1^{er} janvier 2005, sont fondées sur une vision actionnariale de l'entreprise, laquelle est avant tout conçue comme un générateur de richesse économique et de valeur actionnariale.

Ce constat résulte de l'analyse du projet de cadre conceptuel du normalisateur international en charge d'édicter ces normes⁷, l'*International Accounting Standards Board (IASB)*, publié en mai 2015⁸, dans lequel sont détaillés les objectifs assignés à l'information financière, et, indirectement, à l'entreprise. Ces objectifs tiennent dans les deux paragraphes ci-après reproduits :

- « L'objectif de l'information financière à usage général est de fournir, au sujet de l'entité qui la présente (l'entité comptable), des informations qui soient utiles aux investisseurs, aux prêteurs et autres créanciers, actuels et potentiels, aux fins de leur prise de décisions sur l'apport de ressources à l'entité. Ces décisions ont trait à l'achat, à la vente ou à la conservation de titres de capitaux propres ou de créance, et à la fourniture ou au règlement de prêts et d'autres formes de crédit » (§ 1.2) ;
- « Les attentes des investisseurs, des prêteurs et des autres créanciers au sujet des rendements dépendent de leur appréciation des montants, de l'échéancier et de l'incertitude liés aux perspectives d'entrées nettes futures de trésorerie de l'entité et de leur appréciation de la gestion des ressources confiées à la direction » (§ 1.3).

Il résulte de ces deux paragraphes, particulièrement éclairants quant à la vision de l'entreprise du normalisateur international, que :

(6) Les normes comptables internationales élaborées avant le 1^{er} avril 2001 restent intitulées *International Accounting Standards* ou IAS.

(7) Voir Bernard Colasse, *Comptabilité et vision de l'entreprise : sur les normes comptables internationales, le débat*, 2016, 192 : 83-93.

(8) *Cadre conceptuel pour l'information financière* - ED/2015/3, publié le 28 mai 2015 par l'IASB.

- seules les informations financières sont prises en compte, à l'exclusion de toute information sociale ou environnementale qui est pourtant susceptible d'intéresser de nombreuses parties prenantes ;
- les informations financières sont destinées exclusivement aux apporteurs de capitaux, au premier chef desquels les actionnaires-investisseurs : l'IASB entérine donc la mainmise des actionnaires-investisseurs sur l'entreprise et considère que ces informations sont destinées aux seuls marchés financiers ;
- les dirigeants doivent rendre compte de leur gestion uniquement pour aider les apporteurs de capitaux à prendre leurs décisions, ce qui limite considérablement la responsabilité des dirigeants (notamment à l'égard des autres parties prenantes).

Les éléments susvisés reflètent une vision « friedmanienne » de l'entreprise, selon laquelle les dirigeants ont pour seule responsabilité la maximisation du profit des actionnaires-investisseurs, considérés comme les véritables propriétaires de l'entreprise. Les autres parties prenantes, bien que tout autant impliquées dans la vie de l'entreprise, sont écartées par l'IASB qui n'y fait pas référence.

Bien que simplificatrice et dépassée, cette conception de l'entreprise continue à inspirer largement la teneur des normes comptables internationales. À titre d'exemple, ces normes exigent des entreprises qu'elles calculent un *comprehensive income* (ou résultat global), qui est la somme du résultat net et d'autres éléments, parmi lesquels les plus ou moins-values potentielles liées à l'évaluation en juste valeur des actifs (et des passifs). Bien que dit « global », ce résultat ne prend toutefois pas en compte le résultat social ou environnemental de l'entreprise.

La vision de l'entreprise de l'IASB et les normes comptables qui en résultent sont susceptibles d'influencer non seulement le comportement des actionnaires-investisseurs, mais aussi celui des dirigeants, avec potentiellement des effets catastrophiques. Les actionnaires-investisseurs risquent de privilégier les entreprises ayant le meilleur résultat global, sans se soucier des méthodes utilisées pour atteindre ce résultat (et donc prendre des décisions strictement financières, sans aucune considération sociale ni environnementale). Les dirigeants risquent quant à eux de

gérer leur entreprise en fonction d'objectifs de rentabilité à court terme formulés en termes de résultat global, surtout s'ils bénéficient de stock-options.

Les nombreuses parties prenantes ne peuvent se satisfaire d'une telle vision de l'entreprise qui fait en particulier l'impasse sur les impacts sociaux, sociétaux et écologiques de ses activités, sauf, évidemment, lorsque ces impacts ont une incidence négative sur sa performance financière.

Ce sont à ces lacunes du système juridique et aux relais que la financiarisation a su se forger au cours des dernières décennies qu'il nous faut nous attaquer pour permettre à l'entreprise d'endosser la place et le rôle qui lui appartiennent dans la société.

B. La prise en compte croissante du projet d'entreprise

Les entreprises conditionnent les modes de vie de chacun au point, pour certaines, de pouvoir transformer notre relation à la mort, aux objets et aux idées. L'entreprise moderne entretient avec l'ensemble de la société une multitude de relations de dépendance. **Ces liens de dépendance et les pouvoirs qu'ils confèrent aux entreprises en font de véritables institutions politiques.**

Une telle capacité d'action des entreprises explique aisément qu'elles soient l'objet d'attentes fortes de la part de la société civile.

Elles en tirent indéniablement un rôle sociétal dont elles ne peuvent se détourner et qu'elles doivent assumer.

1. Le rôle sociétal de l'entreprise

Les origines historiques de nos sociétés par actions contemporaines (société anonyme et ses équivalents juridiques dans d'autres pays) sont les corporations de l'Europe prémoderne. Le droit de constituer les premières sociétés par actions était accordé par le Souverain pour porter des projets servant les intérêts de la couronne – les compagnies de

commerce oriental et les entreprises coloniales par exemple ou plus tard la construction de canaux, de ponts ou de routes. En contrepartie d'investissements lourds et de risques avérés, le contrat de société stipulait un certain nombre de privilèges – monopole, personnalité juridique, perpétuité et souvent responsabilité limitée pour les actionnaires. La privatisation du contrat de société aux États-Unis puis au Royaume-Uni et ensuite un peu partout dans le monde a eu lieu au cours du XIX^e siècle. La référence à un projet d'intérêt général et la validation du législateur ou du Souverain n'étaient alors plus nécessaires pour bénéficier de ce contrat.

À l'origine, la société par actions est donc un acteur au rôle éminemment sociétal voire politique – les compagnies des Indes ou la compagnie de la Nouvelle-France dont l'objet était la colonisation du Canada par et pour la France étaient clairement aussi des instruments de politique étrangère. Ce rôle sociétal voire politique a été rappelé dans un contexte et une époque très différente, aux États-Unis dans les années 1920-1930. La *joint stock corporation* était alors un acteur privé jouissant des privilèges de la personnalité juridique, de la perpétuité et de la responsabilité limitée des actionnaires et ayant la plupart du temps une position de force sur ses marchés (oligopolistique plus que monopolistique). La taille et la puissance de ces sociétés américaines généraient alors un débat intense sur la responsabilité qui devait nécessairement découler du pouvoir de ces firmes. Dès 1921, le président de US Steel, Elbert Gary, soulignait que les dirigeants des grandes entreprises se devaient d'occuper une position d'équilibre, ayant de fait une responsabilité fiduciaire à l'égard d'une multiplicité de ce que nous appelons aujourd'hui les « parties prenantes ». Lors de l'inauguration de la Harvard Business School, en 1927, les discours du Doyen et des représentants du monde des affaires allaient tous dans la même direction, insistant sur la responsabilité quasi publique que se devaient d'assumer les dirigeants de ces grandes entreprises. Pendant le New Deal et la deuxième guerre mondiale, les dirigeants des grandes entreprises américaines prirent très au sérieux leur responsabilité sociétale et leurs obligations publiques, voire politiques, en s'impliquant par exemple dans des instances gouvernementales ou de codécision comme le Comité pour le développement économique (CED).

a. L'influence de la mondialisation
sur la représentation de l'entreprise

La prise de conscience de la nécessité de repenser le rôle et la place de l'entreprise a été accélérée par la mondialisation et ses conséquences⁹.

La montée à la fois en puissance et en ressources de très grandes entreprises et leur internationalisation rapide en est la marque. Certaines de ces entreprises sont aujourd'hui plus puissantes et plus riches que beaucoup d'États, même si la comparaison entre des institutions aussi différentes est délicate. L'actionnariat de ces entreprises est souvent dispersé, fluide et très diversifié, ce qui rend leur identité véritablement transnationale. Ces dernières décennies, ces entreprises ont totalement repensé leurs chaînes de production de valeur en les rendant, là également, transnationales. Au-delà d'une simple internationalisation des échanges et du commerce, des délocalisations sur grande échelle ont accompagné et de fait accéléré la mondialisation contemporaine. La logique de ces délocalisations était de restituer les différentes activités de l'entreprise dans les lieux qui permettraient pour chacune de ces activités une maximisation de la valeur générée (pour l'actionnaire). La production était donc généralement relocalisée dans des pays où le coût du travail était faible, les activités à plus forte valeur ajoutée se déplaçaient sur les bassins de compétence correspondants tandis que la localisation géographique d'un certain nombre de filiales ou de sociétés mères pouvait prendre en compte un objectif « d'optimisation fiscale ».

Dans les pays développés, on sait les conséquences de ces transformations – une désindustrialisation accélérée et une perte de revenu fiscal ont contribué aux dynamiques d'augmentation des inégalités, de déclassement partiel des classes moyennes, évolutions aux conséquences politiques très visibles dans de nombreux pays.

Le fait que les décisions économiques de ces grandes entreprises puissent avoir des conséquences sociales voire politiques importantes est progressivement devenu incontestable. Cette prise de conscience a été renforcée par l'accélération d'un processus parallèle, consistant dans

(9) Jean-Philippe Robé, *Le Temps du monde de l'entreprise - Globalisation et mutation du système juridique*, Dalloz, 2015.

le repli de l'État dans de nombreux pays vers ses fonctions uniquement régaliennes et son désengagement partiel à la fois de l'activité économique directe, mais aussi de ses fonctions sociales. La période a marqué un recul plus ou moins net de l'État providence dans de nombreux pays développés. Elle a aussi été associée à une délégation de plus en plus significative de nombreux services à l'origine publics vers des entreprises privées ou des partenariats publics-privés.

Dans les pays en développement, en parallèle, l'impact social voire politique de la présence des grandes entreprises est tout aussi évident. En créant des emplois localement, ces entreprises ont contribué à des transformations économiques, mais aussi sociétales fortes – permettant à certaines régions du monde de combattre l'extrême pauvreté. Leur engagement local s'avère souvent important – avec des externalités qui peuvent être positives comme parfois plus négatives. Dans un certain nombre de contextes, comme nous le verrons dans la prochaine section, les grandes entreprises interviennent de manière plus structurelle là où les États locaux n'ont pas les ressources ni les capacités pour agir. Leur rôle sociétal voire politique est alors incontestable, comme John Ruggie et bien d'autres le soulignent.

Ces évolutions profondes, qui ont marqué les dernières décennies, permettent de comprendre la mobilisation actuelle autour de la question du rôle et des objectifs de l'entreprise. **Quand les États restent cantonnés, dans leur capacité d'action, à des juridictions géographiques nationales, les entreprises transnationales ont aujourd'hui un rayon d'action et d'impact beaucoup plus larges et une fluidité comme une mobilité qui renforcent leur pouvoir.** Le discours qui tend à réduire le rôle et l'objectif de l'entreprise à la simple création de valeur pour l'actionnaire devient dans ce contexte de moins en moins légitime.

La valeur produite étant appropriée en majeure partie par le seul actionnaire, le risque est que cela se traduise par une forte accélération des inégalités puisque la valeur se trouve alors captée dans un intérêt univoque.

Dans le même sens, l'environnement naturel est aussi victime de cette financiarisation de la gouvernance des entreprises. La question des

externalités négatives est au cœur de cet argument. Dans un contexte où la plupart des observateurs reconnaissent la réalité du changement climatique et de ses graves conséquences, l'entreprise qui choisirait de maximiser la valeur pour ses actionnaires sans prendre en compte les externalités négatives générées, en particulier pour l'équilibre environnemental, devrait sans aucun doute s'attendre à des réactions de plus en plus virulentes.

Ainsi, le pouvoir et la capacité d'action des grandes entreprises peuvent être vus comme des privilèges qui impliquent en contrepartie une responsabilité à la hauteur de ces privilèges. Owen Young, P-DG de General Electric aux États-Unis, affirmait en 1929 (juste avant la crise) : *« Customers have a right to demand that a concern so large shall not only do its business honestly and properly, but, further, that it shall meet its public obligations and perform its public duties—in a word, vast as it is, that it should be a good citizen. »* Aujourd'hui, la question posée est la même, mais le pouvoir de ces entreprises étant devenu transnational, la question de la citoyenneté se pose aussi à ce niveau-là. Il en va clairement de la légitimité de l'action de l'entreprise et donc de la durabilité du système de production de valeur qui est aujourd'hui le nôtre.

b. La légitimité du projet d'entreprise

Les nouveaux enjeux sociétaux et environnementaux accroissent les attentes des différentes parties prenantes au moment où l'État a tendance à se retirer sur ses compétences régaliennes.

Dès lors, la tentation est forte d'imposer de nouvelles clauses contractuelles (du type clauses sociales dans les partenariats publics privés) ou obligations légales (sur la responsabilité étendue aux acteurs de la chaîne de valeur). Ainsi, **la recherche de légitimité pousse les entreprises à s'engager sur un nombre plus important d'objectifs afin de bénéficier d'avantages liés à cette légitimité accrue.** Ces engagements exposent aussi en retour l'entreprise au risque de perte de légitimité, c'est-à-dire à la destruction de valeur due à un événement rendu public qui annihilerait les investissements engagés pour construire et maintenir la légitimité et qui empêcherait l'organisation de bénéficier des avantages associés.

Des exemples récents témoignent de l'impact durable de ces engagements sur la réputation de l'entreprise dans le public et sur la valeur pour l'actionnaire lui-même. La répartition des rôles entre d'un côté la poursuite du profit dans l'intérêt des actionnaires et, de l'autre, la Responsabilité sociale et environnementale (« RSE ») dont le rôle était dévolu à des opérations ciblées et à la constitution de la réputation devient moins effective. Les études académiques démontrent le bénéfice pour l'actionnaire des politiques RSE intégrées au modèle d'affaire des entreprises. Les impacts positifs sur l'attractivité des talents, sur leur rétention, sur l'innovation et sur la productivité sont recensés et mesurés aujourd'hui. Selon les sujets, les entreprises faisant face à leur responsabilité sociale et environnementale parviennent à dégager des avantages estimés en valeur supplémentaire générée de plusieurs pourcents (+ 3 à + 6 % selon les critères retenus) et en coûts évités allant jusqu'à plusieurs dizaines de pourcents.

Par ailleurs, l'étude « Millenials Survey » de Deloitte montre que, pour la jeune génération, les trois facteurs d'importance qui expliquent le succès à long terme d'une entreprise sont la satisfaction et le juste traitement des employés (26 %), l'éthique, la confiance, l'intégrité et l'honnêteté (25 %) et la satisfaction des besoins des clients (19 %). À l'aune de ce sondage effectué au niveau mondial, il est peu surprenant que de nombreux jeunes préfèrent se tourner vers des carrières et des activités différentes de celles de leurs parents, illustrant la défiance relative envers les entreprises définies et perçues exclusivement par le prisme du profit pour les actionnaires : selon la même étude, 54 % d'entre eux sont d'accord avec l'affirmation que l'entreprise n'a d'autres finalités que celle de faire de l'argent (« *have no ambition beyond making money* »).

2. Les attentes des salariés

a. Les mutations affectant le travail salarié

Le modèle « fordo-keynésien¹⁰ » qui a servi de modèle d'organisation de la société industrielle tout au long du XX^e siècle, adossé à un droit du travail reflétant la primauté donnée au contrat de travail à durée indéterminée entendu comme un contrat « éternel », exercé à vie auprès du même employeur, n'est plus. Les termes de la promesse sur laquelle le droit du travail a été bâti étaient ceux d'un statut qui protège la sécurité physique et économique du travailleur ainsi que sa liberté contractuelle, en contrepartie d'un temps de travail subordonné auquel consent le salarié, dûment rémunéré par l'employeur¹¹.

Sous l'effet notamment de la révolution numérique en cours, mais pas seulement, on observe déjà une « déstandardisation » du marché du travail¹². Même si, selon les dernières statistiques Insee¹³, environ 85 % des personnes sont encore employées en CDI, 80 % des embauches sont effectuées en CDD, le CDI à temps partiel plutôt qu'à temps plein prospère, la durée moyenne des CDI tend à se réduire et le phénomène de la multi-activité, voire de la juxtaposition des statuts indépendants (autoentrepreneur ou libéral) avec celui de salarié, augmente (on estime que 16 % de la population active est ainsi composée de ces slashers, correspondant à 2,3 millions de personnes). Le salariat n'a cependant pas vocation à disparaître à horizon visible ! Il demeure aujourd'hui la forme très majoritaire du travail, même si sa part statistique est en léger repli depuis une dizaine d'années (- 1,5 point entre 2006 et 2016 en France métropolitaine) et si l'idée d'un « CDI à vie » tenant lieu de forme normale du travail est objectivement et incontestablement démentie par l'observation élémentaire du marché du travail, elle reste fondamentalement prégnante dans notre représentation du travail.

(10) André Gorz, « Pourquoi la société salariale a besoin de nouveaux valets » in *Bâtir la civilisation du temps libéré*, *Le Monde diplomatique*, juin 1990.

(11) Alain Supiot, *La Gouvernance par les nombres*, Cours au Collège de France (2012-2014), Fayard, 2015, p. 351 et s.

(12) Denis Pennel, « Vers la fin du salariat », *Sociétal 2015*, Eyrolles, 2015, p. 209 et suiv.

(13) *Une photographie du marché du travail en 2016*, Insee Première, n° 1648, mai 2017.

Dans un contexte de polarisation du travail (vers les formes les plus qualifiées versus les moins qualifiées avec une raréfaction du travail pour les emplois « automatisables »), les nouvelles formes de travail se développent – en sus des catégories traditionnelles de travailleurs non salariés que constituent les commerçants, les artisans, les libéraux, etc. – via l'économie collaborative. L'entrepreneuriat attire ainsi de plus en plus d'actifs, même si ramenés en « temps plein », les chiffres sont encore modestes. La figure du travailleur sur plateforme adoptant le statut de l'autoentrepreneur, même s'il est anecdotique en nombre, est à elle seule le symbole de l'émergence de ces nouvelles modalités d'accomplissement du travail.

Si le travail est encore aujourd'hui largement synonyme de contrat de travail en raison de son histoire récente au cours du XXI^e siècle¹⁴, les nouvelles formes d'emplois, ou encore le travail innomé résultant des activités humaines effectuées à titre gratuit en dehors du bénévolat classique, se développent. On assiste peu à peu à une distorsion entre travail et source de revenus.

Les frontières entre le travail salarié et le travail indépendant s'estompent du fait de l'atténuation de l'obligation d'unité de temps, de lieu et d'espace dévolu à l'exercice d'un contrat de travail.

Pendant que les nouvelles formes de travail s'installent (indépendantes ou salariat « libéré » au travers du portage salarial), que certaines figures comme la start-up apparaissent ultralumineuses peu important la réalité, l'image contemporaine du salarié traverse une crise sans précédent. Ce constat est hautement paradoxal puisque la quête du CDI demeure un objectif, y compris pour les jeunes, le Cevipof soulignant que le salariat est encore plébiscité par 70 % des Français pendant que 50 % des 18-34 ans souhaitent s'en affranchir.

Le contrat de travail survivra longtemps, à condition que l'on repense sa définition pour mieux retranscrire le rapport employeur/salarié à l'aune de ces mutations. À condition aussi, et c'est l'objet des développements figurant dans ce rapport, que les attentes des salariés

(14) Pour une analyse approfondie de la situation du travail, v. Pierre-Yves Gomez, *L'Intelligence du travail*, DDB, 2016.

soient davantage prises en compte dans le projet d'entreprise auquel ils collaborent. Faute de le faire, les entreprises seraient confrontées à une désaffection croissante des salariés pour leur statut. Ce qui se traduit au mieux par leur désengagement, au pire par leur reconversion vers d'autres formes de travail que leur offre l'évolution des technologies.

b. La fin de l'entreprise organisée de manière hiérarchique et verticale

Dans un essai remarqué, Thierry Pech montre que la figure du salarié, celle du consommateur et celle du citoyen se retrouvent dans une forme d'insoumission nouvelle, chacun aspirant à sortir du carcan respectif de la subordination au travail, de la consommation de masse et des partis traditionnels¹⁵. Des besoins nouveaux, face à des dangers croissants, se manifestent.

i. Impact sur la santé

Au cours de ces dix dernières années ont été mis en lumière les excès du travail sur la santé. L'observation du salarié meurtri par les outrances du management rationnel, éventuellement soumis à une charge de travail démesurée, suspendu aux performances conditionnant l'octroi de rémunération variable, perclus de *reporting* inutile, a contribué à une production législative abondante et à des constructions jurisprudentielles destinées à responsabiliser l'employeur dans le constat éventuel de la dégradation de la santé physique et mentale au travail. **Désormais, aucun aspect de la vie du salarié au travail n'échappe à la grille de lecture qu'imposent les risques psychosociaux.** Du temps de travail, aux rapports aux collègues en passant par les plans sociaux, tous les événements sont perçus comme susceptibles de porter atteinte en soi à la santé du salarié. Bref, la vision doloriste du travail est à l'œuvre, réduisant à une place anecdotique les défenseurs des bienfaits du travail envisagé comme source d'épanouissement¹⁶.

(15) Thierry Pech, *Insoumissions. Portrait de la France qui vient*, Seuil, 2017.

(16) Pour une réhabilitation des bienfaits du travail, v. Pierre-Yves Gomez, *op. cit.*

Épuisement professionnel (*burn out*, risques psychosociaux, stress, perte de sens, ennui au travail : *bore out*), dégradation des conditions de travail, pénibilité : le travail salarié est risqué. Ces facteurs ont conduit les salariés à rechercher à tout prix une plus grande liberté dans la revendication d'autonomie dans l'entreprise dans les formes atypiques de travail.

ii. Invasion de la technologie réduisant la sphère privée et accroissant la subordination

Le passage de la civilisation de l'usine à celle du savoir, pose la question du management post-taylorien. Il alimente les débats des spécialistes, sociologues du travail, qui ont analysé ce phénomène de nouvelle coopération instaurée par les nouvelles technologies. Ils s'interrogent sur le caractère « libérateur » ou non des modes de gestion qui en résultent. Les désaccords sont profonds. D'un côté, sans nier l'apparition de nouvelles formes de contrainte, une partie de la doctrine juge positive la fin du taylorisme qui favorise initiative et autonomie du travailleur allégeant son fardeau. D'autres au contraire, beaucoup plus réservés sur la nouveauté du prétendu modèle émergent, observent, sous le relâchement apparent du contrôle direct de la hiérarchie, une persistance, voire un renforcement des aspects tayloriens d'organisation du travail productif et évoquent la persistance d'un néotaylorisme. Alain Supiot déplore l'extension du phénomène de subordination au travers du concept de « mobilisation » complète du travailleur, de sa personne entière et de son temps, en raison notamment des modalités de contrôle automatique permises par les technologies de communication et de mesure instantanée de l'activité par rapport aux objectifs imposés aux salariés.

Le recours massif aux technologies a amplifié mécaniquement le contrôle total du salarié déjà juridiquement subordonné.

Le contrecoup est nécessaire. Ainsi, au risque de paraître redondante avec l'obligation de repos en vigueur en matière de temps de travail, la loi du 8 août 2016 relative au travail, à la modernisation du dialogue social et à la sécurisation des parcours professionnels instaure le droit à la déconnexion permettant au salarié de ne pas accéder à ses outils

entre deux journées de travail, pendant les week-ends et congés. Présenté comme une avancée protégeant d'une atteinte éventuelle à la santé, ce droit « nouveau » signifie que le travail doit être cantonné aux « jours et aux horaires de travail ». Ce droit à la déconnexion traduit la méfiance contre les technologies qui, dans le contexte salarial, sont vues comme des instruments supplémentaires d'asservissement et non de libération de l'homme¹⁷.

Pour atténuer la morosité du propos qui précède, rappelons tout de même que selon l'enquête de la CFDT « Parlons travail¹⁸ », 77 % des deux cent mille salariés interrogés déclarent aimer leur travail et 76 % estiment que leurs relations avec leurs collègues sont cordiales. Preuve de leur investissement dans leur travail, **73 % aimeraient participer davantage aux décisions importantes qui affectent leur entreprise ou administration.**

Voilà tout l'enjeu. La parade à la dégradation du statut du salarié réside entièrement dans les modalités selon lesquelles il est appelé à coopérer, à participer, à exister dans une organisation qui lui en donnerait les moyens.

iii. La fracture générationnelle

La génération des Millenials pèse bien plus que les précédentes sur les mutations du travail : leur familiarité avec la technologie et le numérique, mais aussi leurs propres valeurs, où la quête de sens, l'épanouissement et la sobriété dans les modes de consommation pour protéger l'environnement sont des priorités absolues¹⁹, les portent à regarder avec bien plus de faveur un parcours de vie professionnelle fractionné et particulièrement les formes de travail atypiques.

(17) Jacques Barthélémy et Gilbert Cette, *Travailler au XXI^e siècle*, Odile Jacob, 2017.

(18) Enquête « Parlons travail » menée par la CFDT auprès de deux cent mille salariés, publiée en mars 2017.

(19) Littérature abondante à ce sujet. Voir par ex, Alessandro Baricco, **Les Barbares. Essai sur la mutation**, Gallimard, 2014 ; Michel Serres, *La Petite Poucette*, Le Pommier, 2012 ; Jean-François Sirinelli, *Génération sans pareille*, Taillandier, 2016.

Maîtrisant mieux les outils technologiques et sûrs de leurs objectifs personnels très différents de leurs aînés, les jeunes ne veulent pas « subir » le contrat de travail²⁰ : une majorité des 18/34 ans se prononce en ce sens. Certes, la raréfaction du CDI, en tout cas à la première embauche et particulièrement dans le contexte de crise des années 2008 et suivantes, rend la poursuite de cet objectif plus aléatoire, ce qui peut expliquer que de nombreux jeunes s'en détournent. Mais ils se détournent aussi de l'entreprise classique au profit de la figure plus positive de la start-up.

L'intérêt de la « communauté » l'emporte ainsi désormais sur celui de l'entreprise, parfois caricaturée comme simple source de profits au détriment des aspirations individuelles de ses membres. Mais désir d'indépendance et d'autonomie ne signifient pas isolement. Ainsi, la nouvelle génération de travailleurs s'illustre par sa volonté de créer de nouvelles formes d'organisation du travail en réseau comme des communautés de travail, des espaces de *coworking*, par exemple La Mutinerie dans le 19^e arrondissement de Paris, ou des coopératives comme Coopaname ou Smart.

Place au travail comme finalité, doté de sens et d'intelligence et non dépourvu de plaisir. L'objectif proclamé est d'obtenir un rapport plus direct à la valeur produite par le travail et de mettre en exergue l'indépendance (le travail à distance/mobile étant dans l'ADN de la jeune génération), la flexibilité pour sa part étant entendue comme l'adaptabilité. Le bien-être et l'autonomie sont les moteurs de l'époque contemporaine qui permet à chacun de revendiquer un destin propre, différencié²¹, en valorisant davantage la réalisation de projets personnels.

Thierry Pech tire de ce constat la conséquence que c'est moins la fin du salariat qui est en cause que la fin de l'entreprise organisée de manière hiérarchique et verticale, en raison du contraste entre la liberté formelle conférée au travailleur indépendant et la situation du salarié encapsulé dans un univers illisible et dénué de sens²².

(20) Voir article du *Monde* : http://www.lemonde.fr/emploi/article/2016/08/18/les-jeunes-veulent-entreprendre-pour-ne-plus-subir-le-travail_4984578_1698637.html

(21) Voir l'impact de cette approche émancipatoire de l'individu au travers du droit contemporain des accidents du travail, de la discrimination et du sport dans l'ouvrage du professeur Lazaro, *La Prothèse et le droit*, RJS, 2016.

(22) Thierry Pech, *op. cit.*

c. Les attentes du salarié du XXI^e siècle vis-à-vis de l'entreprise

Dans ce contexte de mutation, il faut examiner ce qu'attend le salarié de sa relation avec l'entreprise.

À gros traits, on admettra que le salarié d'aujourd'hui recherche davantage l'autonomie que les responsabilités. Il souhaite plus de liberté dans l'accomplissement de ses fonctions, pour participer utilement à l'organisation à laquelle il offre ses services. Il aspire enfin à épouser les valeurs de son entreprise, notamment dans son rôle de préservation de l'environnement tel que la RSE l'impose.

Les attentes se résument ainsi :

- atténuation de l'impact de la subordination vu comme un lien d'obéissance ;
- se faire entendre par les décisionnaires et/ou par la gouvernance ;
- profiter d'un partage de la valeur.

Parmi ces attentes, les deux premières sont inédites. Cet enjeu de pouvoir est d'ailleurs au cœur de la refonte de la formation professionnelle en cours. Il est question de « libérer les énergies » et de « sécuriser les parcours professionnels » pour « choisir au lieu de subir ». Si cet objectif est poursuivi réellement, il donnera davantage de poids au salarié dans les décisions qu'il prendra en matière de formation et donc de carrière.

Quant aux deux dernières attentes des salariés, elles font traditionnellement déjà l'objet de lois prévoyant la participation des salariés aux organes de gouvernance et aux résultats de l'entreprise.

Dans cette perspective, *l'ubérisation*, autrement dit la remise en cause des rapports économiques traditionnels par la nouvelle économie, a obligé nombre d'entreprises traditionnelles à modifier leur organisation ou leurs méthodes pour juguler non seulement le risque économique vital encouru, mais aussi pour combler les attentes des salariés en matière d'autonomie, de sens, d'utilité et de bien-être, ne serait-ce que pour conserver ou attirer les talents tout aussi vitaux dans cette bataille.

Ironie de l'histoire. Alors qu'il a vu le jour pour fuir la rigidité et la verticalité des entreprises classiques dans les années 1970 et qu'il a été largement à l'origine de la nouvelle économie, le fonctionnement des communautés de *makers*²³ inspire aujourd'hui de nouvelles formes de management aux entreprises traditionnelles qui adoptent non seulement leur champ sémantique (par exemple : *fab labs*, *coworking*, etc.), mais encore leur mode opératoire. Les entreprises traditionnelles empruntent les canons des entreprises bâties dans l'économie numérique pour tenter de contrer les attaques dont elles font l'objet. On exalte désormais dans l'entreprise classique le travail en réseau, le travail nomade (+16 % de télétravail en cinq ans), on diminue le management intermédiaire (Michelin), on crée l'espace collaboratif de passage, le « *hackaton* », l'espace innovation, on favorise l'entrepreneuriat en son propre sein (Publicis, Société Générale²⁴), on érige le manager en accompagnateur-animateur (Orange et son manager collaboratif²⁵).

En assouplissant le corset des organisations traditionnelles éminemment verticales résultant de la civilisation de l'usine, mais aussi pour prévenir de nouveaux risques d'atteinte à la santé mentale notamment²⁶, une « horizontalisation » progressive des organisations s'instaure. L'initiative individuelle, l'autonomie, voire la capacité à innover sont encouragées. Les hiérarchies dans leur office traditionnel sont remises en cause.

Ce mouvement, visant à gommer les aspérités descendantes des organisations (et aussi à réduire les coûts, etc.), s'amplifie et procède pour partie du constat que la connaissance et la maîtrise de l'environnement technologique correspondent davantage aux plus jeunes. Au point que des grandes entreprises n'hésitent plus à recourir au reverse mentoring bousculant l'ordre établi. L'adhésion des salariés à un projet global qui valorise la confiance, l'autonomie et, partant, l'engagement dans un travail doté de sens constitue le meilleur angle pour rénover les politiques

(23) Michel Lallement, *L'Âge du faire*, Seuil, 2015.

(24) « La Société Générale prête à chambouler toute son organisation pour se transformer », *L'Usine digitale*, 9 octobre 2017.

(25) Création par accord collectif du 27 septembre 2016 au sein d'Orange du manager collaboratif, désormais enjoint d'animer l'équipe et de ne plus privilégier les instructions *top-down*.

(26) La dimension de prévention de santé au travail joue un rôle éminent depuis dix ans dans l'atténuation des « pressions » hiérarchiques sur l'accomplissement du travail

destinées à attirer et développer les talents à long terme, notamment à l'égard des plus jeunes.

Question sensible s'il en est, les entreprises considèrent que la participation obligatoire, voire l'intéressement et le Plan d'épargne d'entreprise (PEE) investi éventuellement en titres de l'entreprise ou le Plan d'épargne collectif pour la retraite (Perco) sont autant de véhicules permettant de partager la valeur sans qu'il n'y ait lieu d'augmenter le montant des prélèvements obligatoires. Après l'éphémère et complexe Prime de partage du profit (PPP) dont le paiement était adossé à la perception de dividendes par l'actionnaire, on doit constater que lorsque l'on souhaite étendre la prise en compte des salariés dans la gouvernance, on propose corrélativement de légiférer en matière d'actionnariat salarié.

Si la législation française en matière de participation des salariés (tous dispositifs confondus) est particulièrement riche, sinon sophistiquée, il reste qu'elle a essuyé quelques échecs par le passé, lorsque l'actionnariat salarié a été notamment mobilisé en matière de transmission d'entreprise ou de changement de contrôle.

Certes, nombreux sont les FCPE investis en titres de l'entreprise. Cependant, à ce jour, ce genre d'investissement effectué par les salariés éligibles est davantage ressenti comme une perspective de bonus différé que comme une preuve d'engagement dans la vie de l'entreprise.

En revanche, la loi sur le FCPE de reprise (loi n° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionnariat salarié) qui succédait à celle sur le RES (rachat de l'entreprise par ses salariés) tombée en désuétude n'a pas connu le succès qu'il méritait, alors même que la transmission des PME notamment familiales est problématique et que le FCPE constitue un vecteur d'investissement favorable aux salariés. Notons que, **hormis l'exception notable et unique, selon l'AMF, du FCPE de reprise créé le 17 février 2015 auquel la Redoute a recouru après sa sortie du giron de Kering, le dispositif est demeuré lettre morte. Or c'est sans doute sur ce type de partage de la valeur que l'on devrait miser, lorsque l'on entend associer davantage le personnel au projet d'entreprise.** Le FCPE de reprise, qui est sans doute par essence un dispositif original incitant à la réconciliation entre le travail et le capital, a péché par ses trop nombreuses contraintes, attisant les craintes de blocage divers.

II. L'essor désordonné de la responsabilité sociétale de l'entreprise

Nous sommes à l'évidence dans un entre-deux. La recherche du « tout-profit » et de la maximisation de la valeur actionnariale est en train de passer de mode. Nombre d'entreprises adoptent un comportement que l'on pourrait qualifier de « responsable » sans y être juridiquement tenues, marquant une orientation nouvelle voulue par leurs dirigeants. Dans le même temps, les textes se multiplient qui font le plus souvent peser une réglementation tatillonne, ponctuelle et sectorielle, sur les entreprises, sans que l'on ait réellement consacré un nouveau paradigme. La responsabilité sociétale progresse, mais dans le désordre.

A. L'adoption spontanée de la RSE par les sociétés commerciales

Malgré l'environnement normatif et économique, beaucoup d'entreprises savent se détourner de l'objectif de maximisation de la valeur actionnariale et adopter une démarche résolument orientée vers un projet à long terme, soucieux des intérêts et des attentes de toutes leurs parties prenantes. Les comportements des entreprises évoluent et cela sans que le cadre actuel n'ait empêché et enrayé ces évolutions.

Le développement de la RSE en a été un premier signe fort et a conduit à repenser les sources de légitimité de l'entreprise.

1. L'essor de la RSE

Dès les années 1990, les entreprises se sont engagées dans des politiques RSE (Responsabilité sociale de l'entreprise ou *Corporate Social Responsibility* en anglais). Ces initiatives concernaient de multiples actions tournées vers certaines des parties prenantes, notamment les plus immédiatement concernées par les nuisances directes liées à l'exploitation opérationnelle des entreprises. Ainsi, par exemple, la protection d'une espèce menacée par un chantier est prise en compte par l'opérateur réalisant les travaux. Ou encore, un soutien appuyé à une

communauté locale est développé dans le cadre du déplacement d'une population concernée. Le lancement du « Pacte mondial » en 1999 par les Nations unies inclut pour la première fois les entreprises au sein du système mondial de discussion et de négociation. Avec plus de dix mille signataires, ce Pacte fait entrer des entreprises de grande taille dans le concert des affaires du monde, au-delà des marchés de la finance et des produits.

Autour de politiques volontaires d'engagement répertoriées sous le label RSE, de nouveaux acteurs voient le jour, qui visent à mesurer le résultat des actions engagées par les entreprises. Des agences de notation de la performance sociale et environnementale se font jour aux États-Unis, mais aussi en Europe et en France pour suivre et comparer les indicateurs de performance non financière des entreprises cotées.

Du côté des investisseurs institutionnels, les premiers fonds à impact social voient le jour afin de prendre en compte des demandes croissantes des parties prenantes qu'ils représentent concernant non seulement la rentabilité financière, mais aussi la protection de l'environnement ou encore les conditions de production sans exploitation inhumaine de travailleurs non protégés.

Les politiques RSE mises en place par les entreprises produisent des effets, mais ne donnent pas entièrement satisfaction à ceux qui militent pour des mutations plus structurelles. Le caractère sectoriel des actions mises en œuvre conduit certains acteurs (les ONG, les évaluateurs, les chercheurs, mais aussi certains dirigeants d'entreprise) à critiquer la RSE, qu'ils perçoivent comme un actif marketing exploité par les entreprises pour calmer les poussées revendicatives de certaines parties prenantes agissantes. Il n'en demeure pas moins que **la RSE poursuit son chemin au cours de la décennie 2000, jusqu'à la crise dite des subprimes de 2007-2008 et du renversement fondamental que cette crise opère à deux niveaux.**

D'une part, l'endettement privé est de multiples façons transféré à la sphère publique dans de nombreux pays, et les citoyens et contribuables exposent de façon virulente leurs griefs et attentes sociétales à l'égard des banques et des entreprises, ayant privilégié leurs actionnaires au

détriment de la majorité de la population. Les demandes concernant l'environnement naturel et les conditions sociales se font plus pressantes auprès des entreprises et les banques, liées de façon indissociable à la crise vécue durement par de nombreux pays. D'autre part, tirant argument du fait que certaines entreprises ont insuffisamment pris au sérieux la RSE, celle-ci a pu être dénoncée comme un simple engagement (cosmétique) en dépit de la réalité des engagements de nombreuses entreprises. **Les éléments sont réunis pour qu'un questionnement fondamental autour de la mission de la société commerciale soit posé non seulement du côté des parties prenantes, mais aussi du côté même des entrepreneurs.**

2. Le renouvellement des pratiques à l'initiative des entreprises

Les entreprises donnent quotidiennement les signes d'une volonté affirmée d'endosser le rôle sociétal attendu d'elles. Ces démarches sont en partie le résultat des contraintes grandissantes qui pèsent sur elles et qui visent à renforcer, par la voie réglementaire, leur responsabilité sociétale. En France, l'intégration par les entreprises, quelle que soit leur taille, de cette dimension RSE est d'ailleurs particulièrement aboutie ; les entreprises françaises occupent fréquemment les meilleures places des classements internationaux en la matière²⁷. L'écrasante majorité des entreprises ont aujourd'hui pleinement intégré le fait que la résolution des grands enjeux sociétaux est devenue pour elles un facteur clef de compétitivité et un moteur de transformation de leurs stratégies d'innovation, de développement, de communication et de croissance.

Cette prise de conscience encourage les entreprises à multiplier les initiatives. Au-delà des contraintes qui les visent, elles ne cessent d'imaginer de nouvelles façons de contribuer positivement à l'intérêt général par le développement de projets d'entreprises audacieux et bénéfiques.

(27) L'AMF, au fil de ses rapports sur la RSE, ne cesse de reconnaître les énormes progrès réalisés par les entreprises françaises en ce domaine. Dans le même sens, Vigeo Eiris, agence de notation sociétale, considère que les informations non financières publiées par les grandes entreprises françaises sont les plus complètes au monde (rapport de janvier 2017).

Ces choix stratégiques, ces prises de position et ces engagements bouleversent les schémas de pensée habituels.

Ces attentes, auxquelles les sociétés de petite taille peuvent difficilement répondre, sont déjà partagées par maints chefs d'entreprise qui ont adopté avec l'accord des associés un comportement « responsable » prenant en compte l'impact de leurs actions sur l'écosystème, leur sphère d'influence et les enjeux à long terme. Ils ont mis en œuvre à cette fin nombre de mesures en réponse aux prescriptions et recommandations des lois, de directives européennes et de Codes de gouvernance. Ils développent en permanence l'échange et le dialogue entre toutes les parties prenantes. Les grandes sociétés informent publiquement de la manière dont elles prennent en compte les conséquences sociales et environnementales de leur activité, incluant les conséquences sur le changement climatique, l'usage des biens et services qu'elles produisent, ainsi que de leurs engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire, de la lutte contre le gaspillage alimentaire, et en faveur de la lutte contre les discriminations et de la promotion des diversités ; elles analysent les risques financiers liés aux effets du changement climatique et informent des mesures prises pour les réduire en mettant en œuvre une stratégie bas carbone dans toutes les composantes de leurs activités ; elles sont tenues d'un devoir de vigilance visant à prévenir les atteintes graves envers les droits humains et les libertés fondamentales, la santé et la sécurité des personnes ainsi que l'environnement résultant de leurs activités, de celles de leurs filiales, de leurs sous-traitants et fournisseurs ; elles sont tenues de participer à la lutte contre la corruption.

D. Schmidt, « La société et l'entreprise », D. 2017, p. 2380

La démarche des entreprises prend fréquemment la forme d'engagements volontaires. Le succès rencontré par le Pacte mondial des Nations unies (*UN Global Compact*) en témoigne qui permet aux entreprises d'adhérer librement à un cadre d'engagement volontaire incitant au respect de dix principes et à la promotion des Objectifs de développement durable (ODD) fixés en 2015 par l'ONU. À l'occasion de l'adoption de ces objectifs, l'ONU, par la voix de son secrétaire général, avait d'ailleurs clairement mis l'accent sur la contribution et le rôle des entreprises dans la mise en œuvre des initiatives de l'ONU.

Autre exemple d'actions coordonnées et d'engagements volontaires, en décembre 2017, lors du *One Planet Summit*. Quarante-et-une entreprises françaises annonçaient d'importants investissements industriels et de R&D dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique pour passer à une société bas carbone. Signataires d'un engagement commun – le *French Business Climate Pledge* –, ces entreprises promettent de consacrer plus de 320 milliards d'euros à cet objectif.

3. Les entreprises s'investissent d'une « mission »

Au cours des dix dernières années, un nouveau type de document est apparu dans lequel les entreprises proclament leur(s) mission(s). **Par ces mission statements et sans remettre en cause leur finalité lucrative, les entreprises se donnent spontanément certains objectifs et prétendent mener à bien une mission pour le bien commun.** Ce phénomène montre que l'entreprise, soit par volonté interne, soit sous la pression externe, accorde de plus en plus d'attention à la conjugaison de son activité et de l'intérêt général quand bien même ces entreprises sont considérées comme dominantes et souvent guidées principalement par la recherche du profit. Google déclare ainsi vouloir organiser l'information mondiale et la rendre universellement accessible et utile. Facebook, par la voix de Mark Zuckerberg, annonce vouloir faire plus que connecter le monde et déclare étendre sa mission pour rassembler et permettre aux gens de construire des communautés²⁸. Danone vise à apporter la santé par

(28) Discours M. Zuckerberg le 22 juin 2017, lors du « Facebook's Communities Summit » (<https://www.facebook.com/zuck/posts/10154944663901634>)

l'alimentation au plus grand nombre et dit « cultiver le goût » et « adapter ses produits à toutes les cultures ».

Ces missions dont s'investissent les entreprises dépassent de loin la simple réalisation de bénéfices et la maximisation de la valeur actionnariale. Les objectifs proclamés, il faut le relever, ne font pratiquement jamais apparaître la satisfaction de l'intérêt de l'actionnaire. Définir et revendiquer une mission est devenu au fil des dernières années, une pratique clé du management.

Certes, **la notion de mission est floue. Apparue spontanément, elle se trouve formalisée dans des documents non contractuels et donc non contraignants.** Sans doute ces déclarations participent-elles aussi des stratégies de communication des grands groupes et sont parfois en contradiction flagrante avec les pratiques révélées de certaines entreprises. Le phénomène est pourtant réel et de plus en plus d'entrepreneurs partagent sincèrement cette conviction que leur rôle n'est pas limité à la réalisation de profits et au partage de la valeur créée entre les seuls actionnaires.

À l'autre bout du spectre, on peut noter une attention renouvelée pour les avantages du capitalisme familial. De quoi s'agit-il ? D'actionnaires qui sont généralement attentifs au long terme et, par-là, à un équilibre harmonieux de leur relation avec les différentes parties prenantes. Le modèle du capitalisme familial repose sur une remarquable concorde entre l'intérêt de l'actionnaire de contrôle, qui occupe fréquemment les postes de direction, et celui de l'entreprise, au point que cette situation amène souvent les groupes familiaux à privilégier l'intérêt de l'entreprise sur l'intérêt financier des associés. Ceci se traduit notamment par une certaine tempérance dans la distribution des profits. Le capitalisme familial présente en outre l'avantage de la pérennité de l'entreprise, notamment dans les secteurs cycliques. Ce type de capitalisme est généralement jugé performant comparé à un capitalisme plus financier. En cela, sa résilience, largement saluée, est également un encouragement à faire évoluer la gouvernance des sociétés de manière générale.

L'initiative B. Lab. et l'exemple de Danone. L'initiative lancée par l'organisme B. Lab. a particulièrement retenu l'attention de la Commission. B. Lab. est un organisme sans but lucratif, fondé en 2006, qui poursuit l'objectif de changer en profondeur les mentalités quant à la façon de gérer une entreprise. B. Lab. souhaite inciter toutes les entreprises de l'économie traditionnelle à s'engager vers des pratiques économiques plus responsables et durables. Pour ce faire, B. Lab. a développé un outil de certification appelé B. Corp. réservé aux entreprises présentant un haut niveau de performance sociale et environnementale. Quoique B. Lab. ait par la suite développé un statut légal d'entreprise à mission – la *Benefit Corporation*²⁹ –, son but affiché est de refonder les structures traditionnelles de l'économie libérale. Dans cet ordre d'idée, la *Benefit Corporation* est un instrument dont l'usage doit, par capillarité, se propager dans l'ensemble de l'économie traditionnelle. Suivant cette même logique, B. Lab. ne promeut d'ailleurs pas le secteur de l'économie sociale et solidaire (*social business*) dont il considère qu'il ne recouvre pas l'objectif poursuivi.

Malgré les exigences requises pour être certifiées B. Corp., près de deux mille quatre cents entreprises dans plus de cinquante pays ont déjà reçu la certification dont plusieurs entreprises mondialement connues comme Ben & Jerry's, Patagonia ou Kickstarter.

En France, Danone, qui a une longue tradition en matière de RSE, a commencé à travailler avec B. Lab. sur la construction d'une feuille de route en vue de la certification de Danone comme B. Corp. Danone et B. Lab. ont scellé un partenariat afin de perfectionner le processus de certification B. Corp. pour les sociétés cotées de taille importante³⁰.

(29) V. *infra* p. 77s. et 113 s. (2^e partie).

(30) « *Danone and B. Lab. announce a partnership to pave the way for B. Corp. certification of multinational companies* », *Press release Danone*, December 17, 2015.

Danone illustre cette volonté qu'ont certaines entreprises de jouer pleinement un rôle sociétal. L'implication de Danone en la matière a été définitivement actée sous la présidence d'Antoine Riboud qui évoquait dès 1972 aux Assises du CNPF, l'idée du double projet économique et social que poursuivait Danone et n'hésitait pas à déclarer : « Nous devons nous efforcer de réduire les inégalités excessives en matière de conditions de vie et de travail, et répondre aux aspirations profondes de l'homme ».

Cette démarche se poursuit aujourd'hui. Outre le processus de certification entamé et le partenariat conclu avec B. Lab., la démarche de Danone a pris une nouvelle ampleur lors du rapprochement de ses activités d'Amérique du Nord avec l'entreprise WhiteWave. Ce rapprochement a donné lieu en 2017 à la création de DanoneWave, qui se place parmi les quinze plus grandes entreprises américaines dans le secteur de la grande distribution et s'est accompagné de la transformation de l'entité en la plus grande *Public Benefit Corporation* aux États-Unis.

Il faut donc constater que les principes fondamentaux énoncés à propos de la société ne reflètent pas la dimension sociétale aujourd'hui acquise par l'entreprise. Et même si d'autres branches du droit ont donné à l'entreprise une visibilité accrue, le droit des sociétés continue pour l'essentiel d'en masquer la réalité en ne donnant à voir qu'une enveloppe juridique dédiée à l'intérêt financier de ses associés, suivant l'image que pouvaient légitimement en avoir les auteurs du Code civil de 1804.

B. La prise en considération de l'intérêt social par la jurisprudence

L'article 1833 du Code civil, en précisant que « toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés », confirme que la société est constituée dans l'intérêt des associés : elle n'est pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social.

Comme il est permis de penser que ceux-ci recherchent le plus grand profit, à court ou à long terme, on conclut que la société a pour objet la réalisation du plus important bénéfice social dans le seul intérêt des associés. Cette approche se heurte à une conception radicalement différente, qui voit dans l'intérêt social l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même.

La définition que la doctrine donne de « l'intérêt social » reflète nécessairement une certaine conception de l'entreprise, qui varie au cours du temps notamment en fonction des impératifs économiques ou sociaux du moment. **L'assimilation de l'intérêt social à l'intérêt des actionnaires au début des années 1990 allait ainsi de pair avec la financiarisation du droit, ce qu'une vision plus économique dénommerait la libéralisation et le développement des marchés financiers.** Il en résultait une logique d'influence des apporteurs de capitaux dans la gestion et le contrôle de la société dans laquelle ils ont investi.

Aujourd'hui, du fait de la crise financière, de nombreuses voix s'élèvent pour considérer que les objectifs « court-termistes » suivis par certains investisseurs et par certaines sociétés constituent l'une des raisons de la crise sociétale que nous vivons. Il est vrai que de nombreuses opérations favorisant une vision de court terme se sont réalisées ces dernières années accentuées par la multiplication des innovations financières et le rôle grandissant des acteurs financiers dans la vie des sociétés. Ainsi, l'influence croissante des fonds d'arbitrage sur l'issue des opérations d'offre publique d'acquisition, le recours de plus en plus fréquent à la pratique des prêts-emprunts de titres, ou encore le développement massif au cours de la dernière décennie des opérations d'acquisition ou de restructuration reposant sur l'effet de levier procuré par l'endettement, constituent autant d'exemples des conséquences de la financiarisation de l'économie sur les mécanismes sociétaux les plus fondamentaux.

Face à cette financiarisation dénoncée, la restauration du système économique supposerait que les sociétés développent plus largement une politique de long terme seule à même, dit-on, d'assurer de manière pérenne une création de valeur synonyme de respect de l'intérêt social. Pour autant, passée l'affirmation de la nécessité pour les sociétés de suivre une politique de long terme, les propositions s'essouffent lorsqu'il s'agit de mettre en œuvre ces préconisations pour imposer substantiellement une politique de « long terme ». Et cela s'explique parfaitement dans la mesure où les choix des politiques sociétaires doivent être décidés souverainement par la société et ne peuvent être abandonnés en tout ou partie à une autre institution. Il n'en reste pas moins que ces choix politiques peuvent avoir des conséquences néfastes sur la société. Dès lors, **comment l'intérêt social peut-il (doit-il ?) être saisi, incarné, substantifié pour permettre de constituer un instrument de mesure d'un comportement sociétaire conduisant à une création de valeur pérenne pour la société ?**

D. Poracchia et D. Martin, « Regard sur l'intérêt social », *Rev. soc.*, 2012, p. 474

Toutefois, au fil des litiges et des dysfonctionnements qui lui étaient soumis, la Cour de cassation a fait de l'intérêt social une notion centrale du droit des sociétés auquel elle a donné un contenu qui ne se réduit pas à l'intérêt commun des associés. L'idée que la société déploie son activité dans un sens qui dépasse le seul intérêt des associés, lesquels n'attendraient qu'un accroissement à court terme de la valeur de leurs titres, n'est d'ailleurs pas nouvelle. Outre des travaux doctrinaux significatifs qui épousent l'analyse en cause et, partant, privilégient une vue à long terme de l'avenir de la société³¹, le rapport Viénot proposait déjà de définir l'intérêt social comme « 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

(31) On pourrait remonter à la première moitié du XX^e siècle et à l'application de la théorie de l'institution de Maurice Hauriou aux sociétés, sans oublier les travaux réalisés, dans les années 1970, par l'école dite de Rennes, dont les représentants ont œuvré à une réconciliation de la réalité économique de l'entreprise avec son enveloppe juridique qu'est la société.

de ses actionnaires, de ses créanciers 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 ».

En l'état actuel du droit positif, l'intérêt social, qui ne figure pas dans les textes, est une notion à contenu variable qui ne se confond pas avec l'intérêt exclusif des associés et qui n'empêche pas les entreprises qui le souhaitent de tenir compte dans leurs choix stratégiques d'autres préoccupations. Cette évolution, en marge des textes, conduit ainsi aujourd'hui à un décalage croissant entre la lettre du Code civil et la réalité, plus nuancée, du droit positif³².

Depuis quelques décennies, la Cour de cassation a en effet donné de nombreux signes d'élargissement de l'intérêt social. Devenue avec le temps une notion souple l'intérêt social, tel qu'il est aujourd'hui interprété par le juge, ne se réduit plus au seul intérêt commun des associés³³, mais prend en considération l'intérêt d'autres parties prenantes.

Le droit positif des sociétés n'est donc pas un obstacle infranchissable à une prise en compte par les entreprises d'objectifs sociétaux ou environnementaux et les pratiques précédemment décrites montrent bien que certaines entreprises savent s'écarter de l'intérêt à court terme des actionnaires pour faire prévaloir leur projet d'entreprise et la prise en compte d'autres considérations. Le Code Afep-Medef de gouvernement d'entreprise dispose au demeurant, à l'article 1.1, que le conseil d'administration agit « en toutes circonstances dans l'intérêt social de l'entreprise³⁴ ».

(32) V. III. pour des développements relatifs à ce décalage.

(33) L'intérêt social est mobilisé par le juge sur des questions extrêmement diverses relatives au fonctionnement d'une société : abus de biens ou du crédit de la société par un dirigeant, validité d'une garantie octroyée par la société, justification d'une demande de désignation d'un administrateur provisoire, sanction de l'abus que commettrait la majorité ou la minorité des associés dans l'usage de son contrôle ou de sa faculté de blocage, etc. La diversité de ces questions et donc des conflits qui mobilise l'intérêt social induit nécessairement une certaine variabilité dans la compréhension et le contenu de la notion. Au gré des questions, l'intérêt social prendra ou bien la forme de l'intérêt commun des associés, ou bien celle élargie de l'intérêt de la personne morale, voire de l'entreprise.

(34) De même, le « référentiel pour une gouvernance raisonnable » que publie Middelnext indique ainsi parmi ses points de vigilance : « [...] une diversité des compétences au sein du conseil, en fonction de la complexité et des réalités de l'entreprise, est indispensable, mais aussi une diversité des tempéraments et des expériences. Des administrateurs représentant les parties prenantes, et donc des attentes différentes vis-à-vis de l'entreprise, comme les salariés représentant le travail, peuvent s'avérer très utiles et efficaces si les attentes à leur rencontre sont bien précisées », *Référentiel pour une gouvernance raisonnable des entreprises*, 2015, p. 45.

C. Les inconvénients d'une réglementation disparate

Dans le contexte qui est le nôtre, le rôle et les pouvoirs de l'État font face à trois difficultés :

- l'État est lui-même une institution imparfaite : il internalise mal les externalités négatives et les inégalités augmentent. Si l'État ne peut pas remplir totalement le rôle que lui assigne la théorie économique néoclassique, ne revient-il pas aux entreprises de se substituer à lui au moins en partie ? Les plus grandes d'entre elles sont globales et l'État est local ; elles sont également proches du terrain alors que l'État ne peut agir qu'indirectement et elles sont bien souvent les experts de leur secteur d'activité ;
- dans un monde globalisé, il est plus difficile à l'État de remplir les deux rôles que lui assigne sur ces questions la théorie économique néoclassique. Les entreprises sont globales alors que l'État agit localement. Le bouleversement climatique qui annonce des heures sombres est en partie la conséquence de ce décalage entre une économie globalisée et un « Système des États » décentralisé. Raison de plus, peut-être, pour que l'impératif de réduction des émissions de gaz à effet de serre devienne un impératif au niveau des entreprises et pas seulement des États ;
- le problème identifié dans l'architecture même de notre système juridique met l'État en position de devoir corriger des difficultés inhérentes aux entreprises de l'extérieur, par des normes applicables aux sociétés et de plus en plus nombreuses et intrusives.

Face à ces difficultés d'une part et face à une vision de l'entreprise centrée sur l'intérêt de l'actionnaire, d'autre part, que peut faire l'État hormis multiplier les réglementations contraignantes vis-à-vis de l'entreprise ?

En effet, confronté aux déséquilibres que les excès de la financiarisation ne manquent pas de causer et dans le but de répondre aux attentes sociétales que soulève la place des entreprises, **l'attitude du législateur a consisté à vouloir définir, à la place des entreprises, ce que devait être leur rôle sociétal en multipliant les contraintes pour l'entreprise.** La

réaction du régulateur aux déséquilibres a ainsi tenu systématiquement à l'établissement de nouvelles obligations, le plus souvent sans aucune cohérence d'ensemble. Or, **il ne s'agit pas d'imposer des contraintes à l'entreprise ; il s'agit, au contraire, de modifier le but même de son activité en mettant en avant le projet d'entreprise qu'elle doit poursuivre et réaliser.**

De nombreux textes ont ainsi accru considérablement les exigences de conformité et de *reporting* des sociétés. Certains ont une origine communautaire, mais d'autres ont été adoptés à la seule initiative de la France. Pour s'en tenir aux textes les plus récents, on peut citer d'un côté la directive relative au *reporting* non financier des entreprises, la quatrième directive anti blanchiment, le règlement sur la protection des données, le règlement sur les abus de marché, et de l'autre, la loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre, la loi Sapin II qui oblige à mettre en place un plan anti-corruption ainsi qu'une procédure de signalement des alertes à partir de cinquante salariés.

L'adoption de ces différents textes se fait à un rythme soutenu sans laisser aux entreprises un délai suffisant pour les mettre correctement en œuvre. Plus encore, la réglementation évolue sans cohérence d'ensemble. L'adoption de la directive 2014/95/UE relative à la responsabilité sociale des entreprises aurait pourtant pu être l'occasion d'une remise à plat de l'ensemble du dispositif de *reporting* pour se conformer strictement aux exigences communautaires. Or, il n'en a rien été et de nouvelles incohérences, au sein d'une matière pourtant homogène, se sont ajoutées à celles déjà existantes. On peut prendre pour exemple les obligations de transparence sur la politique de diversité dans les conseils d'administration qui s'appliquent aux entreprises à partir de deux cent cinquante salariés sans justification, l'ordonnance ayant retenu un seuil plus bas que celui de la directive sur l'information extrafinancière fixé à cinq cents salariés. On peut citer également le choix d'inclure dans le champ des obligations sur le *reporting* extrafinancier les sociétés non cotées (certes avec des seuils plus élevés que les seuils communautaires prévus pour les sociétés cotées), au seul prétexte de maintenir les obligations préexistantes issues du Grenelle 2.

Plus grave encore est l'empilement de textes aux logiques différentes et parfois incertaines. On peut citer à cet égard l'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 de transposition de la directive sur l'information non financière et la loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre. Force est de constater que ces deux textes traitent des mêmes thèmes en retenant une approche par les risques, mais avec des logiques différentes. Ainsi, dans le cadre de l'ordonnance, il s'agit d'une obligation de transparence sur les risques pertinents au regard de l'activité de l'entreprise, celle-ci devant décrire les procédures de diligence raisonnable mises en œuvre pour les gérer. Cette obligation bénéficie du principe « appliquer ou expliquer » et fait l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant (OTI) accrédité. Dans le cadre de la loi sur le devoir de vigilance, les sociétés doivent établir et mettre en œuvre un plan portant sur tous les risques d'atteintes graves concernant l'ensemble de leur chaîne de valeur sur les thèmes largement couverts par l'ordonnance, mais sans l'application du principe « appliquer ou expliquer » et avec à la clé un régime de responsabilité civile lourd en cas de défaillance.

En pratique, l'empilement de textes sur les mêmes sujets implique de devoir procéder à deux exercices de *reporting* qui ne sont pas de même nature. Il est certes prévu la possibilité dans la déclaration de performance extrafinancière de renvoyer, le cas échéant, aux informations mentionnées dans le plan de vigilance, mais cela présente la difficulté de soumettre ces informations à la vérification par les OTI alors que cette vérification n'est pas prévue par la loi sur le devoir de vigilance.

Un autre exemple d'approche non coordonnée est directement issu des dispositions de la loi Sapin II et de la loi sur le devoir de vigilance relative à l'obligation de mettre en place des dispositifs d'alerte. Cette obligation figure dans plusieurs textes, mais avec des terminologies différentes et, semble-t-il, un champ différent pour les personnes concernées, ce qui ne facilite guère l'exercice de conformité. C'est ainsi qu'aux termes de l'article 8 III de la loi Sapin II « Des procédures appropriées de recueil des signalements émis par les membres de leur personnel ou par des collaborateurs extérieurs et occasionnels sont établies par les personnes morales de droit public ou de droit privé d'au moins cinquante salariés,

etc. », tandis que l'article 17 de cette même loi impose l'obligation de mettre en place « un dispositif d'alerte interne destiné à permettre le recueil des signalements émanant d'employés et relatifs à l'existence de conduites ou de situations contraires au code de conduite de la société ». Quant à la loi relative au devoir de vigilance des sociétés mères, elle impose la mise en place d'un mécanisme d'alerte « et de recueil des signalements relatifs à l'existence ou à la réalisation des risques, établi en concertation avec les organisations syndicales représentatives de ladite société », ce qui constitue une variante sans autre précision quant au champ des personnes concernées.

Sans doute, cet excès de réglementation reflète la prise de conscience des pouvoirs publics en la matière. Et on ne peut nier l'impact positif de ces nouvelles exigences. Le *reporting* extrafinancier et les plans anti-corruption invitent les entreprises à élaborer une cartographie de leurs risques, à évaluer les tiers avec lesquels elles sont en relation d'affaires et à adopter des politiques appropriées pour gérer et atténuer les risques ainsi identifiés. Ces actions sont non seulement protectrices pour l'entreprise (même si le risque zéro n'existe pas), mais aussi génératrices d'impacts positifs pour les parties prenantes (relations et achats durables, respect des droits humains, conduite responsable des affaires, limitation des impacts environnementaux, etc.).

Mais l'on ne peut que déplorer le poids que celles-ci font peser sur les entreprises et l'erreur de méthode. Compte tenu de la superposition non coordonnée des textes, source de multiples difficultés d'interprétation et d'application pour les entreprises, il est urgent de retravailler leur articulation et leur cohérence d'ensemble afin de simplifier l'exercice de conformité et de donner au marché non pas une information sans cesse plus volumineuse (car trop d'information tue l'information), mais une information lisible et pertinente adaptée à l'activité de la société et à son environnement.

Dans le même temps, pour les entreprises les moins vertueuses, la conformité s'apparente à un blanc-seing commode. En multipliant les contraintes, l'État donne l'illusion de remplir le vœu de Milton Friedman : les externalités sont prétendument incorporées dans les contraintes et les entreprises les moins vertueuses pourront alors se préoccuper de la seule réalisation des profits.

La pression réglementaire et la multiplication des contraintes entravent plus qu'elles n'encouragent les entreprises à pleinement intégrer à leur activité la logique sociale attendue. En la matière, les entreprises ont un besoin urgent de souplesse. Seul un cadre souple peut leur permettre de tracer leur propre voie et d'adapter leur organisation et leur fonctionnement pour intégrer les nouvelles attentes auxquelles elles sont confrontées. On peut notamment retrouver cette souplesse et cette adaptabilité dans le droit souple allié au principe *comply or explain* ou dans les dispositifs de droit dur auxquels les entreprises pourraient déroger en s'expliquant³⁵. On la retrouvera également en sortant d'une logique de réglementation tracassière et en donnant les moyens juridiques aux entreprises de remplir leur fonction sociale.

(35) C'est par exemple la voie retenue par la Commission européenne dans la directive sur l'information non financière : les sociétés peuvent ne pas appliquer de politique en ce qui concerne certains risques dès lors qu'elles font figurer dans leur déclaration une explication claire et motivée des raisons justifiant ce choix.

DEUXIÈME PARTIE

Une problématique partagée par les pays étrangers : enseignements du droit comparé

La Commission a accordé beaucoup d'attention à la manière dont un certain nombre de pays ont abordé la problématique rapportée en première partie et qui nous est commune. Si une réforme devait être jugée opportune, il serait en effet nécessaire de regarder quel effet elle aurait sur le comportement des investisseurs étrangers qu'ils soient financiers ou « stratégiques ». Il en va ici de la compétitivité de la place de Paris qui est fondamentale.

Ceci étant, entre les modèles, sans doute schématiques, que dessinent le capitalisme anglo-saxon et le capitalisme d'État chinois, l'Europe a tout intérêt à tracer sa propre voie. Il ne peut donc être question pour nos législations de s'aligner systématiquement sur les évolutions juridiques étrangères.

I. Une préoccupation partagée par de nombreux autres pays

Les questions concernant la place du projet d'entreprise et des parties prenantes sont des problématiques largement et amplement débattues notamment aux États-Unis et en Angleterre.

A. Un débat nourri aux États-Unis

Pendant de nombreuses années, il était difficile de combattre l'idée d'un libéralisme triomphant aux États-Unis³⁶. Néanmoins après la crise de 2008, des voix plus nombreuses se sont élevées contre la « financiarisation du capitalisme » et le « mythe » de la valeur actionnariale.

Parmi ces voix, Lynn Stout, professeur au Clark Business Law Institute à la Cornell Law School, a sonné une charge virulente contre les « théories » de la valeur actionnariale et de la propriété de l'entreprise par les actionnaires, qualifiées de mythe³⁷ et reposant sur trois postulats erronés : (i) le droit des sociétés n'a jamais requis des administrateurs de sociétés cotées de maximiser la valeur actionnariale ; (ii) l'analyse de la structure économique de ces sociétés révèle que les actionnaires ne sont ni les propriétaires, ni les mandants, ni les créanciers résiduels de la société ; (iii) il n'y a pas de signe clair à l'appui d'une corrélation entre primauté de l'actionnaire et performance financière.

Les travaux de Lynn Stout ne sont pas isolés et depuis 2008, ce sont dans toutes les grandes universités américaines que les débats *shareholder model/stakeholder model* se font de plus en plus fréquents. On peut considérer, à en croire Martin Lipton, un des plus grands avocats d'affaires américains, qu'aujourd'hui le stakeholder model a, non seulement le vent en poupe, mais est devenu prépondérant dans les milieux académiques, parmi les juges et parmi les CEO.

Le débat, comme indiqué dans la première partie, remonte à 1932 avec la parution de l'ouvrage de Berle et Means : *The Modern Corporation and Private Property*. Par cet ouvrage, ces auteurs ont lancé un débat qui n'a cessé depuis et qui est aujourd'hui particulièrement intense. En 1979, Martin Lipton a rédigé un article particulièrement remarqué et commenté sur les *fiduciary duties* des administrateurs qui ne doivent pas seulement s'exercer envers les actionnaires, mais envers l'ensemble des stakeholders. Il faut noter qu'aux États-Unis, en l'absence de loi sur la question et

(36) Daniel Hurstel, *Homme, entreprises, société. Restaurer la confiance*. Eyrolles, 2013.

(37) Lynn Stout, *The Shareholder Value Myth: How putting shareholders first harms, investors, corporations and the public*, San Francisco, Berret-Koehler, 2012. À défaut de lire le livre dans son intégralité, on peut consulter l'article « *The problem of corporate purpose* » dans *Governance Studies at Booking*, juin 2012.

de jurisprudence établie, la doctrine joue un rôle important. Martin Lipton justifie sa thèse par le fait que les sociétés sont créées grâce à la loi et que ceci crée à rebours une responsabilité d'agir pour l'ensemble de la collectivité (pour lui les collectivités directement touchées, mais aussi la collectivité en général). Si les entreprises ne remplissent pas ce rôle et travaillent largement, comme c'est le cas d'après lui, pour une petite fraction de la Société, à savoir les actionnaires, elles souffriront d'une perte de confiance qui ne fera qu'amplifier les votes populistes de défiance.

La crise financière de 2008 a vu le début des critiques du court-termisme et c'est de là que le mouvement en faveur du *stakeholder model* s'est développé³⁸.

Les préoccupations liées aux dégâts des stratégies court-termistes, sont également partagées par plusieurs grands investisseurs institutionnels.

En février 2015, c'était ainsi le dirigeant de la société de gestion d'actifs Vanguard qui enjoignait aux actionnaires et investisseurs d'adopter une vision à plus long terme³⁹ et prônait une amélioration de la gouvernance, une modification des politiques de rémunération, une plus grande implication des investisseurs ainsi qu'une place plus importante laissée aux parties prenantes⁴⁰.

De manière similaire, Larry Fink à la tête du fonds BlackRock, qui gère plus de 6 000 milliards de dollars d'actifs, a pris l'habitude d'écrire tous les ans aux dirigeants de grandes entreprises mondiales. Sa dernière lettre de

(38) Sous une autre approche, le débat sur la finalité de l'entreprise aux États-Unis oppose aujourd'hui les *purpose-driven companies* à celles guidées par l'intérêt de l'actionnaire. Les premières seraient plus rentables parce que la productivité des employés y serait plus élevée et les clients mieux satisfaits et donc plus loyaux. Ceux qui défendent le choix du *purpose-driven* insistent néanmoins sur le coût que cela représente. Toute société peut prétendre être *purpose-driven*, mais l'avantage n'existe que si le comportement de l'entreprise le montre, quitte à en supporter le coût. C'est dans ce contexte qu'a été par exemple analysée l'annonce récente par le CEO de Facebook de modifier la plateforme pour accorder plus d'attention aux échanges privés qu'à ceux comportant des annonces commerciales : si l'annonce a déclenché une diminution de valorisation boursière d'environ 27 milliards de dollars, elle doit être reliée à l'évolution de la mission que se donne Facebook : développer les réseaux sociaux pour donner aux hommes le pouvoir de construire une collectivité acceptable pour tous.

(39) Vanguard, *Text of a letter sent by F. William McNabb III, Vanguard's Chairman and CEO, to the independent leaders of the boards of directors of the Vanguard funds' largest portfolio holdings*, February 27, 2015.

(40) V. encore récemment, Vanguard, F. William McNabb III, *An open letter to directors of public companies worldwide*, August 31, 2017.

janvier 2018 est plus explicite que jamais quant aux préoccupations qui sont aujourd'hui les siennes⁴¹.

« Les attentes du grand public à l'égard de votre entreprise n'ont jamais été aussi grandes », écrit Larry Fink, selon lequel « pour prospérer au fil du temps, toute entreprise doit non seulement produire des résultats financiers, mais également montrer comment elle apporte une contribution positive à la société ».

Les dirigeants et les conseils d'administration devraient définir un « but clair » sans lequel une entreprise finit par « succomber à des pressions à court terme pour distribuer des dividendes [...], sacrifier les investissements au développement des salariés, l'innovation, et les dépenses en capital qui sont nécessaires à une croissance à long terme ». Elle pourrait faire l'objet de « campagnes d'activistes qui proposent une stratégie claire, même si celle-ci ne sert seulement que les objectifs les plus court-termistes et les plus limités ».

Les entreprises doivent exprimer « publiquement leur cadre stratégique pour la création de valeur à long terme » et affirmer « explicitement que ce cadre a été examiné par le conseil d'administration ». « Le moment est venu d'adopter un nouveau modèle d'engagement actionnarial », sermonne Larry Fink. Ce modèle, qui « passe par des échanges toute l'année », doit être moins centré sur les résultats trimestriels du côté des entreprises et moins focalisé sur les assemblées générales du côté des investisseurs.

Ces prises de position ne sont pas que le fait de gestionnaires d'actifs isolés. La Commission a en effet eu l'occasion d'auditionner Georges Dallas, *Policy Director* de l'*International Corporate Governance Network (ICGN)* qui regroupe des investisseurs institutionnels provenant de quarante-cinq pays différents et représentant des actifs gérés d'une valeur de plus de 26 000 milliards de dollars⁴². Sans renier les pouvoirs qui doivent être ceux des actionnaires, il déplore également les dégâts

(41) Larry Fink, *Larry Fink's Annual Letter to CEOs, A sense of Purpose*, 2018.

(42) ICGN, *Annual Review 2016 & Progress to June 2017*, https://www.icgn.org/sites/default/files/AnnualReport_2017_web3.pdf

des objectifs à court terme que la réalité ambiante impose parfois aux entreprises. Son analyse, dans l'axe de la mission de l'ICGN, est en premier lieu centrée sur le rôle des investisseurs. Dans cet ordre d'idée, il promeut les perspectives d'investissement à long terme et la création durable de valeur, ainsi qu'un *stewardship* efficace de la part des investisseurs⁴³. Entre les modèles de la *shareholder primacy* et celui des stakeholders, il estime qu'une approche dialectique doit permettre d'aboutir à une juste synthèse. Ce modèle équilibré pourrait d'ailleurs, selon ses termes, rejoindre celui proposé par Lynn Paine et Joseph Bowers⁴⁴. Il partage en tout cas l'idée d'une approche résolument centrée sur la société prise dans son ensemble, sans priorité aucune accordée à l'une ou l'autre des catégories de parties prenantes et qui reposerait sur le fait qu'une entreprise pérenne et créatrice de valeur exige de bonnes relations avec ses différentes parties prenantes.

C'est en ce sens aussi que Martin Lipton, de nouveau, et d'autres ont milité, avec le soutien du Forum économique mondial, pour le développement d'un *New Paradigm of Corporate Governance*. Ce nouveau paradigme reposerait sur une réorientation complète des relations et du dialogue entre investisseurs institutionnels et entreprises pour répondre aux problèmes générés par le court-termisme⁴⁵. Cette relation devrait par exemple prendre appui sur un certain nombre d'engagements réciproques des investisseurs et des entreprises, soutenu par un dialogue continu.

La remise en cause des fondements de ce mythe de la valeur actionnariale et l'étude de ses effets sur la création de valeur ont également été menées par deux auteurs, Lynn Paine et Joseph Bower, qui ont ainsi entrepris de quantifier les effets du « court-termisme » sur l'entreprise et d'évaluer son impact sur l'économie nationale. Leur étude a porté sur l'analyse

(43) L'ICGN publie un guide à destination des investisseurs – les *ICGN Global Stewardship Principles* – qui propose plusieurs principes de gestion responsable et diligente des investissements effectués.

(44) V. *infra*.

(45) Martin Lipton et al., « *The New Paradigm: A Roadmap for an Implicit Corporate Governance Partnership Between Corporation and Investors To Achieve Sustainable Long-Term Investment and Growth* », World Eco. F. 6 (Sept. 2, 2016), http://www.wlrk.com/docs/2828548_1.pdf ; Steven A. Rosenblum, « *Hedge Fund Activism, Short-Termism, and a New Paradigm of Corporate Governance* », 126 Yale L. J. F. 538 (2017).

des données de 615 entreprises américaines non financières allant des années 2001 à 2004 (représentant 60 à 65 % de la capitalisation boursière totale des États-Unis). Publié en mai 2017, le compte rendu de leurs travaux, par l'ampleur de sa résonance, fera date dans ce débat aux États-Unis⁴⁶ en démontrant que les entreprises attentives au long terme surpassent leurs pairs centrés sur le court terme sur plusieurs mesures financières importantes, notamment le rendement actionnarial, et ont significativement créé plus d'emplois. Dans le même temps, l'article propose une analyse et une critique du modèle de la valeur actionnariale⁴⁷ sur différents plans. Sur le plan juridique tout d'abord, les actionnaires ne sont pas titulaires de droits équivalents à ceux d'un « propriétaire de la société » et les dirigeants ne peuvent être considérés comme leur agent. En pratique d'ailleurs, l'intérêt des actionnaires ne peut être assimilé à l'intérêt habituel d'un propriétaire qui consisterait à gérer son bien avec précaution. Sur le plan de l'aléa moral ensuite, les actionnaires, quoique bénéficiaires des activités de l'entreprise, n'assument pas la responsabilité qui pèse sur les dirigeants dans la protection des intérêts de l'entreprise (à ce titre, l'alignement des intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires apparaît contradictoire et réduit le champ de vision du dirigeant). Enfin, les auteurs fustigent la présomption d'uniformité de l'actionnaire sur laquelle repose le mythe de la valeur actionnariale, présomption contraire à la réalité : les actionnaires ne partagent pas tous les mêmes objectifs et ne peuvent être traités comme un propriétaire unique et uniforme.

Partant de cette analyse, L. Paine et J. Bowers proposent un nouveau modèle, fondé sur la reconnaissance que les sociétés sont indépendantes et bénéficient d'un potentiel de vie indéfini, qu'ils nomment *Company-Centered Model*. Plusieurs propositions viennent soutenir cette recherche d'une gouvernance plus réaliste et véritablement créatrice de

(46) Joseph L. Bower et Lynn S. Paine, « *The Error at the Heart of Corporate Leadership* », *Harvard Business Review* 95, no. 3 (May-June 2017) : 50-60.

(47) V. déjà Joseph L. Bower, Herman B. Leonard, et Lynn S. Paine, « *Capitalism at Risk: Rethinking the Role of Business* », Harvard Business Review Press, 2011.

valeur (quand le modèle actuel reposerait sur de simples transferts de valeurs) y compris, bien évidemment, pour les actionnaires⁴⁸.

Il est donc indéniable que le débat aux États-Unis est intense et il est heureux qu'il ait lieu en France dans des conditions comparables.

B. Les initiatives prises par le Gouvernement britannique

En Grande-Bretagne, c'est surtout le Gouvernement qui s'est emparé de la question. Considérant que l'image des entreprises dans leur ensemble s'était dégradée aux yeux du public, il a lancé diverses consultations sur les meilleurs moyens d'améliorer la gouvernance des entreprises britanniques et pris l'initiative d'une réforme. En novembre 2016, Theresa May exposait clairement ses ambitions⁴⁹ :

« This Government will build an economy that works for everyone, not just the privileged few.

I strongly believe in the power of business and markets to improve our collective prosperity and the Government I lead will be strongly pro-business. Because for Britain to thrive in a global economy, we need to support strong businesses that focus on long-term value creation and command public confidence and respect.

But for people to retain faith in capitalism and free markets, big business must earn and keep the trust and confidence of their customers, employees and the wider public... It is clear that in recent years the

(48) Ainsi par exemple de l'étude récente publiée par Boston Consulting Group (BCG), cabinet connu de conseil en stratégie, et qui défend la nécessité de tenir compte non seulement des résultats financiers, mais également des questions sociales et environnementales. Les auteurs y préconisent de cesser de fonder les stratégies d'entreprise sur la rentabilité de l'investissement pour l'actionnaire (*Total Shareholder Return*) pour mieux tenir compte de l'ensemble des conséquences économiques, sociales et environnementales de l'activité (*Total Societal Impact*). Et l'étude de fournir quelques outils afin d'assurer la prise en compte effective de ces problématiques en fonction des secteurs d'activité. « *Today, it's not enough for companies to pursue societal issues as a side activity. [...] Investing with a focus on social and environmental factors is going mainstream. [...] Companies will find their performance on social and environmental issues under scrutiny.* »

(49) Theresa May, « Introduction from the Prime Minister », *Green Paper: Corporate Governance Reform*, November 2016.

behaviour of the few has damaged the reputation of the many. It is clear that something has to change. »

Le Gouvernement a lancé une consultation afin de formuler des propositions de réformes. Le rapport sur la base duquel était lancée la consultation – *Green Paper "Corporate Governance Reform"* – proposait trois axes principaux : (i) les modalités de rémunération des dirigeants, (ii) l'implication des parties prenantes et (iii) la gouvernance d'entreprise dans les sociétés privées.

Le *Green Paper* relève que le droit des sociétés britannique a déjà consacré, au travers de l'article 172 du *Companies Act* de 2006, l'importance de la prise en compte des intérêts des autres parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise. Il relève en outre que l'approche non prescriptive retenue dans cet article confère aux entreprises une souplesse bienvenue, permettant à chacune d'entre elles de décider des mesures appropriées dans le contexte qui lui est propre. Plusieurs options de réformes sont suggérées afin de renforcer l'application de cet article 172 et la prise en compte de l'intérêt des parties prenantes : (i) création d'un comité consultatif de représentants des parties prenantes, (ii) nomination d'un administrateur non exécutif dans les conseils d'administration, (iii) nomination de représentants des parties prenantes aux conseils d'administration, (iv) renforcement des obligations de *reporting*.

Ces questions sont donc vivement débattues au Royaume-Uni et le *Business, Energy and Industrial Strategy Committee*, dans le cadre de l'enquête de la *House of Commons* sur la gouvernance d'entreprise, a émis des recommandations parallèlement au *Green Paper*. Le Comité a notamment recommandé que soit mis en place un *reporting* renforcé, par lequel les administrateurs devraient expliquer et justifier leurs décisions au regard des objectifs poursuivis. Le *Financial Reporting Council* se verrait conférer les pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre ce *reporting* au sein des sociétés de nature à assurer le respect de l'article 172⁵⁰. Le Comité a également vivement recommandé qu'un comité consultatif

(50) House of Commons, BEISC, *Corporate governance*, §42, Third Report of Session 2016-2017.

représentant les parties prenantes soit mis en place pour une meilleure collaboration et un meilleur dialogue avec celles-ci⁵¹. En outre, le Comité s'est prononcé en faveur d'une modification des modalités de rémunération afin de privilégier la poursuite d'une vision à long terme. En ce sens, plusieurs lignes directrices concernant la structure de la rémunération des dirigeants ont été proposées : (i) une structure plus simple principalement basée sur le salaire et le rendement des actions sur une période ininterrompue d'au moins cinq années, (ii) limiter l'utilisation de bonus en numéraire calculés sur des performances à court terme, et faire en sorte qu'ils soient alignés, autant que possible, avec les objectifs et à la bonne gouvernance de la société, (iii) des critères précis pour le calcul des bonus, privilégiant plus largement les encouragements à la simple récompense⁵².

En août 2017, le Gouvernement britannique a publié ses conclusions rendues à la suite de la consultation lancée par le *Green Paper*⁶³. L'article 172 du *Companies Act* demeurera inchangé, mais le Gouvernement a retenu trois mesures principales :

- la création d'une obligation pour les grandes entreprises (seuil proposé de mille salariés) d'expliquer (dans leur rapport annuel et/ou sur leur site internet) de quelle manière leurs dirigeants ont satisfait à leur obligation de prise en compte des intérêts des parties prenantes prévues à l'article 172 ;

(51) House of Commons, BEISC, *Corporate governance*, §54, Third Report of Session 2016-2017: « Stakeholder advisory panels can be a useful forum in which meaningful collaboration, consultation and dialogue with all stakeholders can take place. We urge companies to consider establishing such bodies. We recommend that the Code should be revised to require a section in annual reports detailing how companies are conducting engagement with stakeholders ».

(52) House of Commons, BEISC, *Corporate governance*, §95, Third Report of Session 2016-2017: « Overall, we recommend that this consultation should develop guidelines for the structure of executive pay with the following features: (i) A simpler structure based primarily on salary plus long-term equity, to divest over a genuinely "long-term" period, normally at least five years, without large steps; (ii) Limited use of short-term performance-related cash bonuses, which should be aligned, where possible, to wider company objectives or corporate governance responsibilities; (iii) Clear criteria for bonuses: they should be genuinely stretching and be aimed to provide incentives rather than just reward ».

(53) Department for Business, Energy & Industrial Strategy, *Corporate governance reform. The Government response to the green paper consultation*, August 2017.

- la modification du *UK Corporate Governance Code* afin de prévoir une obligation (sur la base du *comply or explain*) pour les sociétés régies par ce Code, de mettre en place un des trois mécanismes suivants visant à favoriser l'implication des salariés dans la gouvernance : (i) la nomination d'un dirigeant non exécutif dédié, (ii) la création d'un conseil des salariés, (iii) la nomination d'un dirigeant salarié ;
- le Gouvernement a demandé à l'ICSA (*The Governance Institute*) et à l'Investment Association de compléter leur guide de gouvernance en recommandant des mesures par lesquelles les sociétés pourraient mieux tenir compte des intérêts de leurs salariés, clients et fournisseurs. Il a également invité le GC100 (regroupant les *General Counsels et Company Secretaries* des sociétés de l'indice FTSE100) à compléter et publier de nouvelles lignes directrices sur l'interprétation pratique des obligations des administrateurs prévues par l'article 172.

Ainsi, la remise en question de la primauté de l'actionnaire et la place occupée par les parties prenantes sont largement débattues par les acteurs économiques. Cette philosophie à l'encontre de la « financiarisation » est reprise par les Gouvernements conscients de la nécessité d'un changement. L'attractivité des différentes places a conduit certains pays à mener des réformes législatives dont la portée doit être étudiée.

II. La place du projet d'entreprise et des parties prenantes dans les pays étrangers

Les pays étrangers emploient des méthodes relativement proches pour traiter de la place du projet d'entreprise et des parties prenantes. Ces évolutions concernent principalement l'intérêt de la société, les obligations des administrateurs ainsi que la place occupée par les parties prenantes. Les exemples de l'Angleterre, des États-Unis, de l'Allemagne, des Pays-Bas et du Canada ont particulièrement retenu l'attention de la Commission.

À titre liminaire, un mot peut être dit cependant du droit belge des sociétés, longtemps construit sur le même modèle que le nôtre. L'article 1832 du Code civil belge disposait en effet qu'une société « a pour but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect » avant qu'en 1995 l'introduction de la Société à finalité sociale (forme d'entreprise à mission) n'implique l'ajout de la précision suivante : « ... à moins que, dans les cas prévus par la loi, l'acte de société n'en dispose autrement ». Les dispositions de droit commun des sociétés ont aujourd'hui disparu du Code civil belge, le titre IX consacré aux sociétés ayant été abrogé en 1999. Loin de signifier l'abandon de la réécriture des dispositions fondamentales du droit des sociétés, cette abrogation était justifiée par l'entrée en vigueur du Code des sociétés qui a repris l'essentiel des anciennes dispositions du Code civil. C'est aujourd'hui l'article 1^{er} de ce Code qui dispose : « Une société est constituée par un contrat aux termes duquel deux ou plusieurs personnes mettent quelque chose en commun, pour exercer une ou plusieurs activités déterminées et dans le but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect (al. 1^{er}). Dans les cas prévus par le présent Code, l'acte de société peut disposer que la société n'est pas constituée dans le but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect (al. 2nd). » Autrement dit, la recherche et le partage du profit ou de l'économie procurés par l'activité ne constituent qu'une norme supplétive, dont les associés peuvent s'affranchir (mais c'est à eux, et à eux seuls, qu'il appartient de déterminer s'ils constituent leur société dans un but lucratif ou non). Cette précision était rendue nécessaire par la création, par la loi, d'un nouveau type de société à but non lucratif : la société à finalité sociale, régie par les articles 661 et suivants du Code des sociétés.

A. En Grande-Bretagne

L'évolution du droit anglais des sociétés s'est inscrite dans le contexte d'essor industriel du XIX^e siècle, marqué par le développement de la notion de capital privé et l'adoption de la responsabilité limitée des actionnaires. La Grande-Bretagne vit sous un régime de Common Law et n'est donc pas régie par un unique Code à l'image du droit français. Seuls des textes spécifiques à chaque forme de société ont vocation à s'appliquer.

Les *Companies Acts* de 1862, 1908, 1929 et de 1985 prévoyaient que les sociétés soient dirigées par un conseil d'administration nommé par les actionnaires. La loi demeurerait cependant silencieuse quant aux obligations des administrateurs à l'égard de la société ou de toute autre partie prenante et aux obligations des actionnaires. En 1979, le professeur L.C.B. Gower, éminente autorité en droit des sociétés, écrivait :

« It is apparently only the interests of the members [i.e. the shareholders] and, presumably, the creditors, present and future, to which [the directors] are entitled to have regard ; the interests of the consumers of the company's products, the nation as a whole and even (at present) the employees are legally irrelevant. This, it may be thought, is an increasingly anachronistic view. »

Le *Companies Act* de 1980 a alors, de manière inédite, expressément prévu que les administrateurs devaient prendre en considération, dans le cadre de leurs missions, les intérêts des salariés, mais a précisé que cette obligation n'était due qu'à l'égard de la société.

À l'occasion de la réforme de 2006, les obligations incombant aux administrateurs ont fait l'objet d'un vif débat entre trois approches distinctes : la codification des obligations existantes des administrateurs sans aucune modification ; la modification de la loi pour établir un *stakeholder model* en vertu duquel les administrateurs seraient tenus directement à l'égard des parties prenantes ; la modification de la loi pour établir un *enlightened shareholder value* selon lequel les administrateurs continueraient d'agir dans l'intérêt des actionnaires, tout en prenant en considération des problématiques plus globales, et les intérêts des autres parties prenantes.

Le Gouvernement a opté pour la troisième approche avec la mise en place d'un *enlightened shareholder value*. Si cette approche a été privilégiée, c'est que, contrairement au *stakeholder model*, elle offre un critère de hiérarchisation des intérêts en présence. Il ne s'agit pas, pour les dirigeants, d'arbitrer entre des intérêts distincts et non hiérarchisés. L'intérêt des associés doit primer. Ce faisant, l'action des dirigeants a une « boussole » assez nette et les risques de dérives contentieuses sont

amenuisés⁵⁴. Pour autant, les conséquences sociales et environnementales des décisions doivent être prises en considération, dans la mesure où elles sont susceptibles d'affecter la rentabilité des affaires. L'article 172 du *Companies Act* de 2006 édicte donc une obligation pour les administrateurs d'agir dans l'intérêt des actionnaires, mais en prenant en compte les intérêts de différentes parties prenantes et l'intérêt à long terme de l'entreprise elle-même.

Section 172 — 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.*

(54) Trade and Industry Committee, The White Paper on Modernising Company Law, Sixth Report of Session 2002-03: « 16. The Review Group ultimately rejected the pluralist approach, considering that it would confuse the issue of directors' duties, giving directors little in the way of guidance in decision-making. It also ran the risk of creating a litigious climate for business where those parties who felt they had not been treated as they would have liked by a company's directors sought recompense through the courts. »

(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.

Cet article appelle les trois remarques suivantes : (i) les administrateurs doivent agir d'une manière qu'ils considèrent comme étant la plus à même de promouvoir le succès de l'entreprise, (ii) l'administrateur doit promouvoir le succès de l'entreprise dans l'intérêt de ses *members* seulement (i.e. les actionnaires), (iii) les intérêts plus larges doivent être pris en compte par les administrateurs exclusivement dans l'intérêt des actionnaires.

Si l'article 172 a le mérite d'énumérer une série d'intérêts des parties prenantes, il n'ouvre aucun droit d'action à ces dernières. Une catégorie de partie prenante ne pourrait pas contester en justice une décision sociale au motif qu'elle porterait excessivement atteinte à ses intérêts propres. D'une part, si l'intérêt des associés prime, les intérêts des autres parties prenantes ne sont pas hiérarchisés. D'autre part et surtout, seule la société (ou un liquidateur le cas échéant) peut faire exécuter les obligations prévues par ledit article ; les parties prenantes ne sont pas créancières des obligations des administrateurs. Par conséquent, une action en justice sur le fondement d'une violation de l'article 172 n'est possible que si la société elle-même a subi un préjudice. En d'autres termes, dans l'hypothèse où une partie prenante aurait subi un préjudice du fait d'une décision d'un administrateur, elle ne pourrait tenter une action en justice contre ledit administrateur que si la société avait elle-même subi une perte. Si cette solution est critiquée par certains, elle reste cohérente avec la finalité du texte : consacrer non pas le modèle des parties prenantes, mais l'approche par la valeur actionnariale éclairée. Ce faisant, l'article 172 protège en pratique les administrateurs contre les pressions du « court-termisme » en leur donnant l'opportunité de justifier des décisions qui ont vocation à prendre en considération l'intérêt à plus long terme des différentes parties prenantes. Cette section est perçue comme permissive pour les dirigeants qui se voient offrir des moyens d'action étendus et un fondement juridique pour résister aux pressions à court terme que certains investisseurs peuvent faire peser sur le projet d'entreprise.

B. Aux États-Unis

Deux points peuvent être relevés concernant la législation aux États-Unis. Encore une fois, il est rappelé que les États des États-Unis n'ont pas l'équivalent d'un Code civil et n'ont donc pas de texte général sur la société.

- Plusieurs États américains ont adopté la *Benefit Corporation*. Introduite pour la première fois dans l'État du Maryland par une loi d'avril 2010⁵⁵, la *Benefit Corporation* est l'aboutissement législatif du projet plus large que conduit B. Lab. et qui repose historiquement sur le développement de sa certification B. Corp⁵⁶.

L'objectif des promoteurs de cette loi, qui sont ceux de B. Lab. est moins d'offrir un statut d'entreprise aux besoins spécifiques de certains entrepreneurs que de modifier à terme les pratiques de l'économie traditionnelle vers plus de responsabilité et une meilleure performance sociale et environnementale. Dans cet ordre d'idée, la *Benefit Corporation* doit offrir la sécurité juridique qui manquait aux entrepreneurs désirant développer les activités non lucratives de leur entreprise. Quoique situés sur des plans différents, la certification et le statut légal entretiennent aujourd'hui des liens forts puisque la certification est subordonnée à l'adoption de la structure légale lorsque celle-ci existe.

La *Benefit Corporation* est une forme d'entreprise à mission⁵⁷ et combine d'une part l'ajout d'une finalité (et même de plusieurs finalités) non lucratives à la recherche de bénéfices et d'autre part des modifications de la gouvernance traditionnelle des sociétés américaines devant consolider la poursuite des finalités sociétales que s'est donnée l'entreprise. Depuis 2010, trente-trois États américains ainsi que l'Italie, la Colombie et l'Argentine ont adopté ce statut en reprenant pour l'essentiel le modèle type de législation proposé par B. Lab. Quoiqu'aucun recensement exhaustif n'existe, environ cinq mille *Benefit Corporations* auraient été constituées dans les différentes législations ayant adopté ce statut⁵⁸ ;

(55) Senate Bill 690/House Bill 1009 (Chs. 97 and 98).

(56) V. *supra* 1^{re} partie pour plus de développement sur la certification B. Corp.

(57) La notion d'entreprise à mission fait l'objet d'une analyse plus approfondie au stade des propositions. V. 3^e partie.

(58) Le chiffre nous a été communiqué par B. Clark lors de son audition. B. Lab. ne parvient à recenser qu'une petite partie de toutes les *Benefit Corporations* constituées.

- au-delà de cette forme de société, Martin Lipton relève que le droit d'une trentaine d'États⁵⁹ (qui n'inclut certes pas le Delaware) est fondé sur un modèle dit de *constituency statute* qui favorise le *stakeholder model* et non pas le *shareholder model*. Un exemple en est la *Business Corporation Law* de l'État de Pennsylvanie.

Pennsylvania Business Corporation Law

L'administrateur d'une société est lié par une relation fiduciaire à la société et doit exercer ses fonctions d'administrateur en ce compris ses devoirs en qualité de membre des comités spéciaux auxquels il appartient, de bonne foi, de sorte qu'il ait raisonnablement cru agir dans les meilleurs intérêts de la société avec toute l'attention, notamment la prise raisonnable de renseignements, compétence et diligence, qu'une personne ordinairement prudente userait dans des circonstances similaires.

Dans l'exercice de leurs fonctions respectives, les administrateurs, les membres des différents comités et les dirigeants peuvent, dans l'appréciation des meilleurs intérêts de la société, tenir compte dans les proportions qu'ils jugent appropriées :

- des conséquences de leurs décisions sur un ou plusieurs groupes affectés par celles-ci, en ce compris les actionnaires, les salariés, les fournisseurs, les consommateurs et les créanciers de la société ainsi que les collectivités dans lesquelles les bureaux ou établissements de la société sont situés ;
- des intérêts à plus ou moins long terme de la société en ce compris les bénéfices qu'elle pourrait retirer des projets à long terme entrepris et de la possibilité de servir au mieux ces intérêts, compte tenu de l'indépendance de la société ;
- des ressources, de la volonté et du comportement (passé, déclaré ou potentiel) de toute personne souhaitant acquérir le contrôle de la société ;
- de tout autre critère pertinent.

(59) Martin Lipton, *Corporate Governance*, Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, April 18, 2017.

On notera que, dans les textes fondés sur ce modèle, le devoir fiduciaire est à l'égard de la société et non des actionnaires. Ces derniers sont traités comme les autres parties prenantes, salariés, collectivité, etc. L'appréciation des administrateurs dans leur évaluation de l'intérêt de la société ne peut pas être remise en cause par le juge. En revanche, poursuit Martin Lipton, s'il est manifeste que le conseil a déterminé l'intérêt de la société sans aucune considération raisonnable des intérêts d'une partie prenante, celle-ci pourrait rechercher sa responsabilité⁶⁰. Bien que la société américaine soit encline au contentieux, il relève qu'aucun accroissement des recours judiciaires sur le fondement de ces *constituency statutes* n'a été perçu dans la trentaine d'États à s'être dotés d'une telle législation.

C. En Allemagne

Le droit allemand des sociétés impose de longue date que la société soit gérée par sa direction dans le « meilleur intérêt de l'entreprise » (*Unternehmensinteresse ; Company's Best Interest*)⁶¹. En 1965, la réforme consacrée aux sociétés par actions (*Aktiengesetz 1965*) conduisit à redéfinir la mission de la direction en supprimant la référence : « *best interest of the company and its stakeholders and as necessary for the benefit of the people and the [German] Reich* ». Cette suppression avait alors deux objectifs : d'une part, supprimer des textes les éléments terminologiques considérés comme liés à l'idéologie nazie, et d'autre part supprimer toute hiérarchie entre les intérêts de la société, ceux des *stakeholders* et ceux du « peuple ».

(60) Sous réserve que la législation n'ait pas exclu expressément tout recours intenté sur le fondement des dispositions qu'elle contient. V. par exemple la section 1717 de législation en vigueur en Pennsylvanie (« *Notwithstanding the preceding sentence, sections 1715(a) and (b) (relating to exercise of powers generally) and 1716(a) (relating to alternative standard) do not impose upon the board of directors, committees of the board and individual directors any legal or equitable duties, obligations or liabilities or create any right or cause of action against, or basis for standing to sue, the board of directors, committees of the board and individual directors* »).

(61) V. déjà, la loi sur les sociétés par actions de 1937 qui s'appuyait partiellement sur les travaux de la République de Weimar. Le principal apport de cette loi a été de déplacer la responsabilité de la gestion des actionnaires vers la direction.

Doctrines et jurisprudence s'accordent ainsi à considérer que le directeur doit gérer la société au mieux des intérêts de l'entreprise. La notion montre la place de premier plan occupée par le projet d'entreprise et les parties prenantes en droit allemand des sociétés. En effet, il est acquis que les devoirs des dirigeants vont à l'entreprise dans son ensemble et non aux actionnaires. Le standard qui doit guider la direction va bien au-delà du profit individuel et de la maximisation de la valeur actionnariale et renvoie, de façon unanime, à une pluralité d'intérêts : ceux des actionnaires et des salariés, mais aussi des intérêts publics, et ceux d'autres parties prenantes qui doivent être pris en considération.

En pratique, les contours exacts de la notion de *company's best interest* font bien entendu l'objet de nombreux débats. Si les dirigeants doivent tenir compte d'une pluralité d'intérêts, le droit allemand des sociétés ne fournit aucune ligne directrice claire sur la manière de peser et d'équilibrer les intérêts en présence. Les moyens juridiques susceptibles de contester une décision de la direction à laquelle on reprocherait de n'avoir pas convenablement pesé les intérêts en présence sont cependant limités. La doctrine majoritaire considère en effet que les devoirs des dirigeants leur imposent avant tout d'apprécier raisonnablement l'ensemble des intérêts en présence, sans que l'intérêt des actionnaires ne soit supérieur, et qu'en toutes circonstances ils doivent privilégier la création de valeur à long terme. En pratique, il importe essentiellement que le processus de décision reflète la prise en compte par le dirigeant de l'ensemble de ces intérêts.

Dans le même temps, sauf en cas de violation d'un droit spécifique, seule la société (représentée par le conseil de surveillance) peut agir contre le management, limitant ainsi les risques de recours judiciaires par des tiers. Pour néanmoins assurer un contrôle efficace du directoire, la Cour fédérale allemande de droit civil a jugé en 1997 qu'il était du devoir du conseil de surveillance d'agir contre les membres du directoire en cas de violation de leurs obligations. Des dispositions particulières permettent également à des actionnaires minoritaires représentant un certain quorum d'inciter le conseil de surveillance à examiner toute violation d'une obligation fiduciaire et à entamer des poursuites en conséquence si nécessaire. Jan Bauer, avocat, intervenu lors des échanges de

la Commission, indique qu'en pratique, ces hypothèses sont plutôt rares et que dans la plupart des cas, les recours sont directement à l'initiative du conseil de surveillance.

Par ailleurs, le *German Corporate Governance Codex* (GCGC), qui formule des recommandations en faveur d'une meilleure gouvernance des sociétés, se réfère expressément à la notion de *company's best interest*, dans la mesure où il prévoit que les dirigeants doivent agir dans le meilleur intérêt de l'entreprise, en prenant en compte les intérêts des actionnaires, des employés et des autres parties prenantes, avec pour objectif la création de valeur à long terme. La révision du Code en 2017 a d'ailleurs conduit à l'introduction, dans le préambule, d'obligations en matière d'éthique et de comportement responsable⁶². Pour la première fois, le GCGC a également formulé un message direct à destination des investisseurs institutionnels. Tout en reconnaissant leur importance, le Code leur enjoint dorénavant d'exercer leurs droits « comme des propriétaires de l'entreprise » de façon active et responsable sur la base de principes transparents, qui doivent tenir compte de la durabilité⁶³.

Enfin, le droit allemand est bien sûr reconnu pour la place particulière qu'il accorde aux salariés. Le régime de la *Mitbestimmung* impose ainsi aux sociétés de plus de deux mille associés que 50 % des membres du conseil de surveillance soient des représentants du personnel. Ces derniers sont donc directement impliqués dans la composition des organes de contrôle et, agissant comme tout autre membre du conseil, ils doivent donner leur point de vue sur la prise en compte des intérêts des parties prenantes dans leur ensemble. Même si en pratique les actionnaires conservent une voix prépondérante, la codétermination allemande fournit les conditions d'une meilleure prise en compte des parties prenantes et de la responsabilité sociale dont est investie l'entreprise.

(62) Preamble of GCGC: « *To exemplify the obligation of the management board and the supervisory board to ensure, in accordance with the principles of the social market economy, the long-term existence of the enterprise and sustainable value creation (best interest of the enterprise). These principles require not only legality, but also ethical and self-responsible behaviour (motif of the respectable businessperson)* ». Issu de la présentation de Jan Bauer, 30 mai 2017.

(63) « *Institutional investors are of particular importance for enterprises. It is expected that they exercise their rights as owners of the enterprise in an active and responsible manner on the basis of transparent principles, which shall take sustainability into consideration* ». Issu de la présentation de Jan Bauer, 30 mai 2017.

Une obligation fiduciaire pèse par ailleurs sur les actionnaires et implique que chacun d'entre eux doit, dans l'exercice de ses droits, prendre les mesures nécessaires pour renforcer l'objet social et éviter toute action qui serait contraire à celui-ci. Cette obligation est due tant à l'égard de la société qu'au bénéfice des autres actionnaires. Bien qu'elle ne soit pas codifiée par le droit des sociétés allemand, elle est généralement vue comme partie intégrante des droits et devoirs des actionnaires et repose sur la reconnaissance d'une corrélation entre capacité d'influencer la société corrélée et obligation d'agir de manière responsable. En pratique, Jan Bauer souligne que la portée de cette obligation varie selon les cas de figure, et notamment selon le nombre et l'influence des actionnaires : son intensité est beaucoup plus limitée dans les sociétés cotées à actionnariat dispersé quand, à l'inverse, une participation importante coïncidera avec une obligation fiduciaire nettement plus étendue. Par ailleurs, compte tenu des difficultés procédurales pour faire valoir la violation d'une telle obligation devant la cour, celle-ci n'est finalement invoquée que dans des situations extrêmes ou comme un instrument de négociation afin de contraindre des actionnaires minoritaires dissidents à vendre leur participation.

D. Aux Pays-Bas

Les évolutions historiques récentes des règles de gouvernance néerlandaises peuvent être analysées au travers d'une part de l'obligation faite aux mandataires sociaux de prendre en compte l'intérêt de toutes les parties prenantes et d'autre part de la participation des salariés aux organes de direction.

La prise en compte par les mandataires sociaux de l'intérêt de toutes les parties prenantes trouve son origine dans une décision de justice rendue en 1949⁶⁴. En l'espèce, des actionnaires souhaitaient révoquer les membres du conseil de surveillance qui refusaient de suivre leurs instructions. Les juges se sont opposés à cette révocation au motif que les membres du conseil de surveillance étaient tenus d'agir dans l'intérêt

(64) *Doetinchemse IJzergieterij* - HR., Arrêt Cour Suprême du 1^{er} avril 1949.

de la société et de faire privilégier cet intérêt si celui-ci venait en conflit avec l'intérêt d'un actionnaire.

Par la suite, ce principe était introduit dans la loi au début des années 1970, et cette règle est désormais posée à l'article 2 :239 (5) et à l'article 2 :129 (5) du Code civil néerlandais, lesquels prévoient que les dirigeants d'une société « *doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, (...) se concentrer sur l'intérêt social et de l'entreprise qui est liée à la société.* ». Dès lors, la référence législative au « projet d'entreprise » en lien avec la société permet de conclure que l'intérêt social dépasse celui des actionnaires.

En outre, les années 1970 ont été plus particulièrement marquées par des débats concernant l'équilibre entre les intérêts des actionnaires et ceux des salariés. Ceci conduit à l'adoption de la règle selon laquelle, dans les grandes entreprises, le comité d'entreprise a le droit de nommer un tiers des membres du conseil de surveillance. Cette règle est toutefois assortie d'une exception importante, en ce qu'elle ne trouve pas à s'appliquer aux grands groupes ayant leur siège aux Pays-Bas, mais dont plus de la moitié des salariés se situent en dehors des Pays-Bas. En ce sens, le droit néerlandais présente une différence fondamentale avec le droit allemand en la matière dont les règles de « codétermination » ne font l'objet d'aucune exception de ce type.

La portée des règles de gouvernance sur la conduite des entreprises est toutefois limitée et notamment dans les contentieux en matière d'offre publique d'achat.

Entre 2004 et 2010, l'activisme de certains actionnaires a donné lieu à un contentieux abondant. La jurisprudence en la matière réaffirme de manière constante le principe selon lequel les mandataires sociaux doivent agir dans l'intérêt de l'entreprise dans son ensemble et ne sont donc pas tenus d'obéir aux instructions des actionnaires. La question de l'indépendance des dirigeants vis-à-vis des actionnaires se manifeste tout particulièrement à l'occasion d'offres publiques d'achat sur des sociétés cotées. Deux tentatives récentes d'offre publique d'achat sur Unilever (par Kraft) et sur Akzo Nobel (par PPG) illustrent ce phénomène. Dans les deux cas, les dirigeants étaient opposés à une offre qui pouvait être jugée financièrement intéressante pour les actionnaires. En particulier,

le refus par les dirigeants d'Akzo Nobel de poursuivre des discussions avec PPG concernant une éventuelle offre publique d'achat a donné lieu à un contentieux judiciaire⁶⁵. À cette occasion, le juge néerlandais a réaffirmé le principe selon lequel les dirigeants ont le droit de prendre des décisions qui sont contraires à la volonté de la majorité des actionnaires.

Ces affaires ont donné lieu à de nombreux débats et notamment une proposition d'inscrire dans la loi une interdiction pour l'initiateur d'une offre publique d'achat de prendre le contrôle d'une société avant l'expiration d'un délai d'un an, afin de laisser aux mandataires sociaux « le temps de la réflexion » pour leur permettre d'apprécier l'intérêt de l'offre pour l'entreprise dans son ensemble.

Finalement, la portée réelle des dispositions légales paraît incertaine. En premier lieu, en dépit de cette obligation faite aux dirigeants, l'idée selon laquelle la création de valeur au profit des actionnaires est la mission première des dirigeants demeure dominante. Cette situation est accentuée par le fait que la rémunération des mandataires sociaux est souvent alignée sur les performances financières de l'entreprise. Il devient donc dans l'intérêt personnel du dirigeant de prendre des décisions qui favorisent la situation financière des actionnaires, même lorsque cela est fait au détriment des salariés ou d'autres parties prenantes. En second lieu, si le droit néerlandais permet aux mandataires sociaux de s'opposer aux actionnaires afin de prendre des décisions dans l'intérêt de l'entreprise dans son ensemble, ceux-ci ne sont pas pour autant obligés d'agir de la sorte. Et ainsi, jamais des décisions d'entreprise n'ont été remises en cause au motif qu'elles n'accordaient pas une part assez importante à la prise en compte des intérêts de l'ensemble des parties prenantes. En tout état de cause, le dirigeant reste libre d'arbitrer entre les différents intérêts en présence et d'agir ou non dans l'intérêt des parties prenantes.

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

(65) *Gerechtshof Amsterdam* - ECLI:NL:GHAMS:2017:1965

E. Au Canada

On rappellera en préambule que le droit canadien des sociétés combine des formes sociales soumises à des dispositions fédérales et d'autres issues des législations des Provinces. À l'échelon fédéral, la loi canadienne sur les sociétés par actions (1985) encadre notamment la constitution, le fonctionnement et la dissolution d'une forme unique de société par actions reconnue sur l'ensemble du territoire canadien. On notera que, sur le modèle anglo-américain, les dispositions relatives aux sociétés par actions (seules sociétés dotées de la personnalité morale) ne définissent jamais la société et ne proposent ainsi aucun équivalent à notre article 1832 du Code civil. En revanche, les législations des Provinces proposent des formes de sociétés dites de personnes, n'ayant jamais la personnalité morale et proches des *partnerships*. Elles sont parfois définies, dans la loi, en des termes proches du Code civil français⁶⁶.

À propos des sociétés par actions, l'évolution de la législation canadienne a porté sur les obligations et la responsabilité des administrateurs ainsi que sur l'intérêt de l'entreprise.

Traditionnellement, la jurisprudence canadienne considérait que, dans l'exercice de leurs pouvoirs, si les dirigeants pouvaient prendre en compte certains intérêts (notamment ceux des salariés), ils devaient privilégier les intérêts des actionnaires⁶⁷. Dans le contexte d'une offre publique hostile par exemple, un dirigeant ne pouvait ainsi s'opposer à l'offre qu'à la condition d'agir de bonne foi et conformément aux intérêts desdits actionnaires. Ce précédent jurisprudentiel s'inscrivait dans la droite ligne des positions défendues par les pays anglo-saxons, et l'intérêt des parties prenantes était respecté dès lors que celui-ci servait l'intérêt des actionnaires.

La jurisprudence a cependant opéré un virage très net dans l'arrêt *People* en 2004⁶⁸. À l'occasion de cette affaire, la Cour suprême a livré une nouvelle analyse de l'article 122 (1) de la Loi canadienne sur les

(66) Exemple dans la loi sur les sociétés en nom collectif de l'Ontario : « La société en nom collectif est la relation qui existe entre des personnes qui exploitent une entreprise commune en vue de réaliser un bénéfice ».

(67) *Teck Corp Ltd v. Millar*, 1972, 33 DLR (3d) 288 (BCSC).

(68) *Magasins à rayons Peoples inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461, 2004 CSC 68.

sociétés par actions (1985) qui dispose que « Les administrateurs et les dirigeants doivent, dans l'exercice de leurs fonctions, agir : a) avec intégrité et de bonne foi au mieux des intérêts de la société ; [...] ». Au terme de son analyse, la Cour suprême retient aujourd'hui que l'expression « au mieux des intérêts de la société » ne peut signifier simplement « au mieux des intérêts des actionnaires » et que pour déterminer s'il agit au mieux des intérêts de la société, il peut être légitime pour le conseil d'administration de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des Gouvernements et de l'environnement. Dans l'arrêt *People*, la Cour précisait encore que « les intérêts de la société ne doivent pas se confondre avec ceux des actionnaires, avec ceux des créanciers ni avec ceux de toute autre partie intéressée ».

Ainsi, un courant jurisprudentiel ne retient plus aucune primauté des intérêts des actionnaires par rapport aux intérêts des autres parties prenantes. L'administrateur évalue à sa discrétion l'intérêt de la société et arbitre entre les intérêts des différentes parties prenantes.

Ces principes ont d'ailleurs été réaffirmés et confirmés dans un arrêt ultérieur *BCE* (2008)⁶⁹ qui est en outre venu préciser que « si les attentes raisonnables d'une partie intéressée quant à un résultat donné coïncident souvent avec les intérêts de la société », « il peut néanmoins arriver (comme en l'espèce) que ce ne soit pas le cas ». Et la Cour de préciser : « L'obligation des administrateurs est alors envers la société et non envers les parties intéressées et les parties intéressées ont pour seule attente raisonnable celle que les administrateurs agissent au mieux des intérêts de la société⁷⁰. »

(69) *BCE Inc. c. Détenteurs de débetures de 1976*, [2008] 3 R.C.S. 560, 2008 CSC 69.

(70) On retrouve également sous la plume du juge canadien des déclarations de ce type : « Des conflits peuvent surgir soit entre les intérêts de différentes parties intéressées, soit entre les intérêts des parties intéressées et ceux de la société. Lorsque le conflit touche les intérêts de la société, il revient aux administrateurs de la société de le résoudre conformément à leur obligation fiduciaire d'agir au mieux des intérêts de la société en tant qu'entreprise socialement responsable » (arrêt *BCE* précité, n° 81). Ou encore : « Aucun principe n'établit que les intérêts d'un groupe — ceux des actionnaires, par exemple — doivent prévaloir sur ceux d'un autre groupe. Tout dépend des particularités de la situation dans laquelle se trouvent les administrateurs et de la question de savoir si, dans les circonstances, ils ont agi de façon responsable dans leur appréciation commerciale » (n° 84).

Conclusion

Plusieurs enseignements peuvent être tirés de ce tour d'horizon.

À l'instar du droit français, aucun des systèmes juridiques examinés n'embrasse pleinement les thèses de la financiarisation. Même dans les pays anglo-saxons, pourtant connus pour avoir une approche plus *shareholder oriented*, la définition des *fiduciary duties* n'est pas un obstacle à la prise en compte par les entreprises de la RSE ou à des actions philanthropiques. Ainsi, la possibilité pour les dirigeants de tenir compte des intérêts de toutes les parties prenantes n'est démentie ni par les théoriciens de l'agence⁷¹, ni par les praticiens américains⁷², ni par exemple encore, par les groupes de travail missionnés par l'ONU pour examiner les conditions juridiques de l'ISR⁷³. En somme, à droit constant, les dirigeants sont parfaitement fondés à prendre en compte la RSE et les incidences de l'activité de l'entreprise sur les « parties prenantes ».

Dans le même temps, et comme en France, beaucoup d'observateurs s'élèvent contre la réalité du phénomène de « financiarisation » et défendent une autre vision du fonctionnement de l'entreprise. L'existence même de ces préoccupations, partagées par des acteurs économiques de premier plan, démontre qu'il existe une insatisfaction certaine quant au cadre normatif et aux pratiques actuelles, même dans des pays qui affirment explicitement depuis longtemps (souvent par la voie de la jurisprudence) qu'une société ne se réduit pas au cercle de ses associés.

Ces préoccupations trouvent des relais dans l'évolution de la jurisprudence et les initiatives récentes des pouvoirs publics. La possibilité pour les dirigeants de prendre en compte les intérêts des parties prenantes et de fixer les orientations sociales en concordance avec un projet d'entreprise a trouvé des traductions juridiques à l'étranger. Le panorama dressé

(71) Michael C. Jensen, « *Value maximization and the corporate objective function* », *Business Ethics Quarterly*, 2002, vol. 12, n° 2, p. 235.

(72) American Bar Association Section of Business Law, « *Report of the Task force of the ABA Section of business law corporate governance committee on delineation of governance roles & responsibilities* », août 2009.

(73) Unep Fi/ Freshfields Bruckhaus Deringer, *A Legal framework for the integration of social, environmental and governance issues into institutional investment*, 2005; Unep Fi, *Fiduciary responsibility: legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues into institutional investment*, 2009.

illustre la diversité des réformes envisagées et des voies empruntées pour répondre à ces préoccupations : évolution des devoirs des dirigeants, recours au droit souple, développement d'entités hybrides, etc.

Alors que les droits étrangers évoluent, la France ne peut pas rester indifférente à toute réflexion dans ce domaine. C'est à ce titre que la partie suivante envisage plusieurs propositions dont certaines directement inspirées des systèmes étrangers.

TROISIÈME PARTIE

Propositions

Des différents développements qui précèdent, il apparaît nettement que :

- Les attentes vis-à-vis de l'entreprise sont de plus en plus importantes.

Elles émanent des salariés, et en particulier de la nouvelle génération, qui rejette globalement le modèle de management traditionnel, et se présente en quête de sens et d'adhésion à un projet global.

Elles émanent aussi plus largement, ainsi qu'en témoignent les différentes enquêtes, des professionnels comme des citoyens dont les attentes vis-à-vis de l'entreprise se sont aujourd'hui renforcées. La promotion d'une « entreprise responsable » est désormais classique, et les valeurs telles que le respect de l'environnement, le progrès collectif, voire la notion de « biens communs » se sont désormais imposées dans le débat public.

- Après une période marquée par la consécration de théories néolibérales portées par l'école de Chicago (théorie de l'agence, etc.) et caractérisées par la toute-puissance des actionnaires, la conception tant économique que juridique de l'entreprise a fortement évolué. Les approches caricaturales sont de plus en plus abandonnées au profit d'une conception plus complexe, offrant une place tant à l'intérêt général qu'aux intérêts des parties prenantes.
- Les pratiques se sont d'ores et déjà en grande partie renouvelées pour prendre en considération les intérêts des parties prenantes dans la direction de l'entreprise : les entreprises françaises sont très sensibles – et sans doute parmi les plus sensibles – à la responsabilité sociétale de l'entreprise, comme en témoigne notamment la richesse de leurs rapports annuels ; et la loi elle-même est intervenue pour renforcer ce mouvement, même si elle le fait parfois d'une manière qui peut prêter

à discussion (loi sur le devoir de vigilance des sociétés mères ; dispositions sur l'information extrafinancière ; loi travail, etc.).

- Le mouvement dépasse le seul cadre hexagonal, et se manifeste dans l'ensemble des pays étrangers y compris au sein des modèles anglo-saxons traditionnellement présentés comme plus libéraux. Les droits étrangers, qui partagent les mêmes préoccupations, ont notamment développé des statuts de sociétés adaptés aux entrepreneurs souhaitant orienter leur activité vers une meilleure performance sociale et environnementale.

Forts de ce constat, les membres de la Commission entendent formuler trois séries de propositions⁷⁴ visant à pérenniser ce mouvement, et à lui offrir le cadre juridique permettant de se développer.

La Commission propose en conséquence :

- de favoriser la prise en compte des considérations sociales et environnementales dans la gouvernance de l'entreprise (I) ;
- de créer un statut d'« entreprise à mission » (II) ;
- d'améliorer la qualité de l'information extrafinancière fournie (III).

(74) Ces propositions peuvent également être enrichies de quelques réflexions relatives à l'organisation et à la composition des organes de direction. Des discussions tenues au sein de la Commission, il ressort les quelques points majeurs suivants :

- le conseil d'administration est un organe collégial, en charge de la stratégie de la société. Ses membres ne doivent pas représenter les intérêts d'une catégorie de partie prenante particulière. À l'occasion de la discussion sur la codétermination en Allemagne, il a d'ailleurs été précisé que les représentants des salariés n'avaient pas pour mission de représenter les intérêts des salariés, mais d'exposer la vision des salariés sur l'intérêt de l'entreprise ;
- la prise en compte des parties prenantes n'implique pas en soi (pas plus d'ailleurs qu'elle n'exclut) la présence de représentants de ces parties prenantes au conseil ;
- la prise en compte des intérêts des parties prenantes au sein du conseil d'administration pourrait être obtenue par :
 - la nomination d'un administrateur référent chargé de veiller plus particulièrement à ce que le conseil d'administration ait analysé les répercussions de ses décisions sur les parties prenantes,
 - la mise en place d'un comité consultatif auprès du dirigeant pour l'éclairer sur les intérêts des parties prenantes, etc.

I. Pour une meilleure prise en compte des considérations sociales et environnementales

À l'issue de ses travaux, la Commission dans son ensemble est arrivée à la conclusion qu'il fallait valoriser le rôle et les intérêts des parties prenantes dans l'entreprise.

La notion de « partie prenante » est désormais entrée dans l'environnement juridique⁷⁵. La Commission européenne l'a consacrée dans son *Livre vert* sur la RSE en 2001 puis dans sa troisième communication sur la RSE en 2011. Elle renvoie aux « organisations où des individus qui ont un ou plusieurs intérêts dans une décision ou activité quelconque d'une organisation (entreprise)⁷⁶. »

La volonté de favoriser une gouvernance des entreprises qui leur permette de mieux répondre aux attentes nouvelles et de s'assurer d'un impact positif de leurs activités sur l'écosystème dans lequel elles se déploient est en effet largement partagée au sein de la Commission.

En revanche, les membres de la Commission divergent sur le choix des moyens juridiques les plus adaptés pour y parvenir.

A. Le débat

Plusieurs rapports militent pour une modification en profondeur des textes les plus symboliques du droit des sociétés, au premier rang desquels l'article 1833 du Code civil. L'idée a commencé à prendre forme il y a quelques années⁷⁷, et dès 2015, il a été envisagé d'introduire dans ce qui est devenu la loi Macron un article redéfinissant l'intérêt social (art. 1833 du Code civil) par référence à « l'intérêt général économique, social et environnemental ». De même, en novembre 2016, une tribune publiée dans *Le Monde* et signée par quinze personnalités parmi lesquelles Christine Lagarde ou encore Pascal Lamy mettait l'accent sur la notion de

(75) Sur la question, v. Nicolas Cuzacq, *Quelle place peut-on octroyer aux parties prenantes dans le puzzle de la gouvernance des sociétés ?*, 2017, p. 1844.

(76) Norme ISO 26000.

(77) Daniel Hurstel, *La Nouvelle Économie sociale : pour réformer le capitalisme*, Odile Jacob, 2009 ou Gaël Giraud et Cécile Renouard (sous la dir. de), *Vingt propositions pour réformer le capitalisme*, Flammarion, 2012.

projet d'entreprise et proposait une réécriture de l'article 1832 du Code civil⁷⁸. Tout récemment, le *think tank* Terra Nova a proposé une réécriture de l'article 1833 du Code civil⁷⁹, de même que le rapport Notat-Senard⁸⁰. Le débat porte donc sur le point de savoir si la voie de la réforme législative des textes fondamentaux du droit des sociétés est la plus pertinente pour parvenir à améliorer la prise en considération des intérêts des parties prenantes.

1. Il n'est pas douteux que la voie d'une réforme des textes fondamentaux présente de nombreux mérites

En premier lieu, une reformulation de l'article 1833 (et éventuellement de l'article 1832) permettrait une meilleure adéquation de la définition de la société à la réalité économique et aux attentes légitimes exprimées.

Bien qu'elle n'empêche pas une entreprise d'être gérée à l'aune d'un intérêt collectif plus large que celui des associés⁸¹, la rédaction des articles 1832 et 1833 du Code civil présente en effet la société comme entièrement tournée vers les associés, sans mention, ni de la conduite du projet d'entreprise ni de l'impact de son activité. Or, le débat relatif à l'intérêt social est déjà ancien et loin d'être clos. De nombreux acteurs défendent toujours, sur le fondement des textes et de l'architecture du droit des sociétés, une perception de la société et de l'entreprise dédiée à l'intérêt commun des associés. L'intérêt social est une notion souple, dont le contenu, variable, est largement laissé à l'appréciation du dirigeant et des actionnaires. Prise isolément, la définition actuelle peut donc servir d'argument aux tenants de la valeur actionnariale pour justifier la primauté du seul intérêt des actionnaires sur l'intérêt de l'entreprise en tant qu'entité économique plus globale.

(78) « Pour une économie de marché responsable », *Le Monde*, 17 novembre 2016.

(79) *L'entreprise contributive, vingt et une propositions pour une gouvernance responsable*, Proposition 1 : l'article 1833 du Code civil : « Toute société doit avoir un objet licite. Elle est gérée conformément à l'intérêt de l'entreprise, en prenant en considération les impacts économiques, sociétaux et environnementaux de son activité ».

(80) L'entreprise, objet d'intérêt collectif, Recommandation n° 1 : ajouter un second alinéa à l'article 1833 du Code civil : « [...] La société doit être gérée dans son intérêt propre, en considérant les enjeux sociaux et environnementaux de son activité. »

(81) V. 1^{re} partie.

Or, et ainsi qu'il a été montré, cette conception ne sous-tend plus le régime de la société au regard tant de l'évolution de la jurisprudence que de celle des pratiques. La finalité de la société, à rebours de la lettre des articles 1832 et 1833, réside aussi dans le développement du projet d'entreprise⁸².

C'est le cas pour les grandes entreprises cotées et les grandes entreprises en général, mais aussi pour les entreprises de moindre envergure, y compris pour les start-up, dont la réalité de la création est totalement différente de la présentation des articles 1832 et 1833 du Code civil. Dans cette réalité, une ou plusieurs personnes conçoivent un plan d'affaires et décident de le mettre en œuvre. Pour ce faire, elles vont s'atteler à différentes tâches : articuler leur plan, anticiper les besoins de financement, s'assurer des services des collaborateurs appropriés, analyser la capacité d'établir des relations contractuelles en amont et en aval de la chaîne de valeur, trouver les pourvoyeurs de fonds, etc. Si elles arrivent à réunir ces éléments, elles constitueront une société dans laquelle les pourvoyeurs de fonds, en fonction de leurs propres contraintes réglementaires et financières, souscriront de la dette ou du capital (*l'equity*). Les initiateurs du plan d'affaires, c'est-à-dire les entrepreneurs, veilleront également à s'assurer, autant que faire se peut, le contrôle des droits de vote pour bien en garder la maîtrise. Ce dernier objectif fait l'objet d'un soin particulier dans la Silicon Valley où, par les actions sans droit de vote et les actions à votes multiples, les fondateurs gardent le contrôle de leur entreprise tout en étant extrêmement minoritaires au plan financier. Le but clairement annoncé par les entrepreneurs de la Silicon Valley est de mettre la conduite du plan d'affaires à l'abri du marché financier voire des actionnaires, niant ainsi le rôle, qu'à juste titre, leur donne leur qualité. Cette réalité ainsi que celle de la création des start-up sont ainsi très éloignées de celle qu'en propose l'article 1832 du Code civil, témoignant, même dans ce type d'entreprise, du décalage entre le cadre législatif et la réalité.

(82) Certes, le mot « entreprise » figure déjà dans l'article 1832 du Code civil, mais uniquement au titre de la mise en commun des biens apportés. On pourrait évidemment faire valoir qu'un tel projet d'entreprise n'est pas présent dans toutes les formes de société. En particulier, il n'y a pas forcément de projet d'entreprise pour les sociétés civiles.

Sous cet aspect, et comme l'ont fait d'autres pays avant nous (*v. supra* le droit britannique), la reformulation de la définition aurait comme première vertu de remettre la définition de la société dans les textes en adéquation avec les pratiques vertueuses qui se sont progressivement développées. Elle procurerait aux dirigeants un argument efficace pour s'opposer à certains actionnaires agressifs et soucieux du seul court terme, et consoliderait l'importance croissante de l'entreprise comme acteur pérenne et responsable de la vie sociale, et ce pour tout type d'entreprise puisque c'est véritablement un modèle nouveau de l'acte constitutif de société qui serait alors consacré.

En second lieu, une reformulation de l'article 1833 du Code civil pourrait avoir un effet d'entraînement non négligeable, en accélérant le mouvement vers une prise en considération plus prononcée des intérêts des parties prenantes. Le monde et l'urgence de ses problèmes ont changé. Si, sous certains aspects, le droit positif a su encourager et accompagner certaines transformations, on peut douter de sa capacité à répondre aux problématiques contemporaines. Une nouvelle rédaction de la loi permettrait de dépasser le décalage grandissant entre la rédaction actuelle de la loi et les problèmes sociétaux aigus qui sont les nôtres, afin de porter une vision ambitieuse du rôle des entreprises.

Au-delà de l'effet d'inflexion de la gouvernance qu'elle pourrait alors induire, la modification des textes fondamentaux du Code civil aurait évidemment une forte charge symbolique. La modification de la rédaction des articles 1832 et/ou 1833 précités pourrait permettre la mise en place d'un cercle vertueux de croissance par l'effet d'encouragement que les nouveaux textes seraient appelés à susciter auprès des parties prenantes.

Modifier ces textes, c'est donc croire non seulement à la portée symbolique de la loi, mais aussi en la force normative et performative de la loi et des textes fondamentaux du Code civil, À ce titre, une telle évolution devrait être regardée comme une opportunité de progrès et non comme une obligation ponctuelle et contraignante supplémentaire.

Aussi, une partie des membres de la Commission est favorable à une telle approche.

2. L'idée d'inscrire l'intérêt des parties prenantes dans le Code civil n'est toutefois pas sans danger

Plusieurs séries de difficultés ont pu être évoquées au cours des débats, qui continuent d'inquiéter certains membres de la Commission.

- Certaines sont liées à l'incertitude des concepts en jeu et à la difficulté de les traduire dans la loi

On fait ainsi valoir qu'il n'existe pas de consensus autour de la notion de « projet d'entreprise », ou qu'une éventuelle référence aux « biens communs », parfois soutenue par les promoteurs de la prise en considération de l'intérêt général, serait inadaptée et ambiguë⁸³.

La même difficulté peut se retrouver s'agissant de la notion de parties prenantes. Si la notion fait l'objet de quelques tentatives de définitions⁸⁴, elle prend le plus souvent la forme d'une énumération non exhaustive des tiers prenant part au développement de l'entreprise, qui ne hiérarchise pas forcément ces tiers entre eux, en dépit de leur légitimité variable. Les salariés ne sont pas des parties prenantes au même titre que les fournisseurs ou les clients de l'entreprise. La reconnaissance d'une notion générique de parties prenantes pourrait rendre plus complexe la tâche quotidienne d'identification et d'arbitrage de leurs intérêts par les organes sociaux. Le risque serait alors d'exposer les entreprises à des controverses sur les décisions des organes sociaux et sur la bonne prise en compte des intérêts des différentes parties prenantes.

L'inquiétude a pu toutefois être relativisée au cours des discussions : certes, il n'est pas aisé d'adopter une définition formelle précise de la notion de partie prenante, la difficulté tenant à la diversité des parties prenantes d'une entreprise à l'autre. Mais la modification de la définition de la société viserait à poser un cadre général et non à identifier les pouvoirs respectifs de chacun.

(83) La question ici est de savoir s'il faut imposer à la société une obligation d'attention à la préservation ou à l'amélioration des biens communs. En d'autres termes, l'activité des entreprises est-elle en soi bonne pour la société ou faut-il, compte tenu du « rétrécissement du monde », de la raréfaction des ressources naturelles, de la diminution de la biodiversité, de l'accroissement des inégalités, de l'importance de l'impact des plus grandes d'entre elles... que leur activité soit orientée ? Si le vocabulaire inquiète, la question est classique.

(84) *V. supra.*

On insiste également parfois sur le manque de recul sur les effets d'une inscription dans le marbre de la loi de l'intérêt général et de celui des parties prenantes⁸⁵ et sur la nécessité d'une réelle étude d'impact.

D'où, face à ces incertitudes, la menace souvent évoquée d'un risque accru de conflit et de contentieux : les modifications visant à obliger les sociétés à prendre en compte les intérêts des parties prenantes risqueraient de susciter des controverses sur la manière dont ces intérêts ont été intégrés dans les décisions de gestion, qui pourraient déboucher sur des contentieux que le juge aurait vocation à arbitrer, ce qui impliquerait qu'il s'immisce dans la gestion des sociétés. Comment les juges pourront-ils alors définir l'intérêt général économique, qui ne relève pas de leur pouvoir, et trancher les différends ? Comment concilier pour les actionnaires et dirigeants la contrainte juridique consistant à devoir agir dans « l'intérêt général économique », au détriment, le cas échéant, de leur propre intérêt, avec les principes fondamentaux du droit des contrats ? Comment protéger les dirigeants contre une mise en œuvre excessive de leur responsabilité ?

La réalité du risque dépend en pratique de l'effet d'une éventuelle modification des textes sur la responsabilité des acteurs. Afin d'éviter un contentieux massif, une éventuelle modification des textes ne doit pas avoir pour objectif de créer une nouvelle source de responsabilité des dirigeants de société dans les cas où ceux-ci, n'ayant pas agi dans l'intérêt des parties prenantes, leur auraient causé un préjudice.

Sous cet aspect, la jurisprudence actuelle sur la responsabilité des dirigeants pourrait – sauf à considérer que les « parties prenantes » ne sont plus de véritables tiers, ce qui est craint par certains – prévenir un tel risque⁸⁶.

(85) V. notamment, sur les effets d'une nouvelle définition de la société : D. Schmidt, *La Société et l'entreprise*, D. 2017, p. 2380. L'inquiétude est partagée par le Conseil d'État qui, dans son avis sur le projet de transposition de la directive sur les informations non financières, a considéré que l'on ne pouvait pas faire figurer l'expression de « parties prenantes » dans un texte emportant des conséquences juridiques.

(86) C'est d'ailleurs à dessein, pour éviter qu'une distinction entre les parties prenantes et les tiers puisse être opérée en vue d'engager plus facilement la responsabilité des dirigeants que, dans les propositions qui suivent, le terme de tiers (exclusif de toute connotation d'intégration dans la société) est utilisé, et que la question de la responsabilité des dirigeants est explicitement abordée et cantonnée.

Selon une jurisprudence constante, la Cour de cassation décide que seule la faute séparable ou détachable du dirigeant est de nature à engager la responsabilité de ce dernier à l'égard des tiers. Si l'on considère qu'une telle faute s'analyse traditionnellement comme une faute intentionnelle d'une particulière gravité incompatible avec l'exercice des fonctions sociales, il en résulte que le dirigeant ne devrait s'exposer à une action en responsabilité que s'il avait sciemment exclu, dans le processus décisionnel, toute réflexion sur les conséquences potentielles de sa décision sur les parties prenantes. Par ailleurs, un même risque devrait également être exclu dans l'ordre interne, dès lors que l'organe de direction prendra sa décision en considération des répercussions de celle-ci sur les parties prenantes et que l'arbitrage auquel il sera parvenu se révélera raisonnable. On peut au demeurant douter sur la possibilité pour un associé d'invoquer un préjudice personnel dans une telle hypothèse.

S'agissant de la responsabilité extracontractuelle de la société, celle-ci ne devrait pouvoir être engagée qu'à la condition de démontrer que les manquements dans le processus décisionnel suivi ont conduit à une décision sociale qui ne répond pas au standard du « raisonnable ».

L'interprétation d'un tel standard peut être facteur d'incertitude. Sans doute, le regard porté sur les droits étrangers tend à relativiser les risques d'un développement significatif des recours que ferait naître l'introduction en droit français des règles étudiées. En effet, comme indiqué dans la deuxième partie, les pays voisins qui ont adopté dans leur droit des sociétés des dispositions analogues à celles qui pourraient être envisagées n'ont pas été confrontés, dans les faits, à une explosion de recours judiciaires contre les entreprises et leur direction. Cependant, il ne faut pas oublier que les législations étrangères qui préconisent la prise en compte des parties prenantes prennent de nombreuses précautions pour exclure toute action en responsabilité sur le fondement des dispositions qu'elles prévoient⁸⁷.

(87) V. *infra* les propositions de rédaction tenant compte de cette difficulté.

- Certaines sont liées au champ de la réforme

Toucher au Code civil conduirait à imposer formellement la prise en considération des intérêts des parties prenantes dans toute forme de société.

Or, on a pu faire remarquer que toute société n'a pas nécessairement de « projet d'entreprise ». Une modification de la définition de la société serait notamment sans pertinence pour les sociétés civiles qui y seraient soumises et qui, pour la plupart, ne portent pas de « projet d'entreprise », mais ont un simple objectif patrimonial consistant à servir de cadre juridique pour détenir et gérer des actifs dans l'intérêt commun des associés. Au demeurant, la gestion d'une telle société peut fort bien ne pas affecter, ni impliquer les diverses catégories de partie prenante. La rédaction des articles 1832 et 1833 devrait donc éviter de leur imposer d'avoir un « projet d'entreprise » et de prendre en considération des intérêts de tiers.

Certes, des projets d'immense envergure peuvent être portés par de simples sociétés civiles, qui sont donc parfaitement susceptibles de se penser autour d'un véritable « projet d'entreprise ». On songe, par exemple, aux opérations de construction d'envergure qu'elles visent à réaliser ou aux actions communes qu'elles permettent de mener pour des activités libérales ou agricoles, professions qui sont, de par leur nature, civiles.

Il reste qu'il n'est pas douteux que les problématiques de l'intérêt à long terme et de la prise en compte par les entreprises des intérêts de leurs parties prenantes et des impacts sociaux et environnementaux de leurs décisions, ne révèlent toute leur pertinence que pour les plus grandes entreprises et donc pour les formes sociales qui les abritent.

On peut dès lors discuter de l'utilité, voire du danger, de les généraliser à toutes les sociétés, quelles que soient leur forme ou leur taille et, dès lors de la pertinence de l'insertion dans le Code civil de dispositions dont l'objectif essentiel est d'influencer les comportements des entreprises commerciales et plus spécialement des grandes entreprises.

3. La modification du Code civil et/ou du Code de commerce n'est pas un préalable indispensable à la prise en considération de l'intérêt des parties prenantes

Le droit actuel ne s'oppose pas à la prise en considération de l'entreprise dans toutes ses dimensions et des intérêts plus larges, notamment à travers la notion d'intérêt social. Le fait que l'article 1833 du Code civil indique que la « société » est « constituée » par les associés qui en attendent un intérêt lucratif, n'implique pas que l'« entreprise » doive être « gérée » dans leur seul intérêt.

La pratique des sociétés et la jurisprudence ont démontré que la primauté actionnariale n'était pas imposée par les textes du Code civil et du Code de commerce. Ils ne sont ni sa cause, ni un obstacle à son inféichissement⁸⁸.

La jurisprudence a su également faire preuve de pragmatisme et interpréter la loi dans des situations de dysfonctionnement des organes sociaux en prenant en faisant prévaloir un intérêt social dépassant l'intérêt des seuls associés. La Cour de cassation censure ainsi usuellement des décisions de Cour d'appel en relevant « qu'en statuant comme elle l'a fait, confondant l'intérêt social et l'intérêt des associés, la Cour d'appel a violé l'article 1832⁸⁹ » et décide, pour les sociétés civiles, que « la sûreté donnée par une société doit, pour être valable, non seulement résulter du consentement unanime des associés, mais également être conforme à son intérêt social⁹⁰. » Ainsi, la modification des articles 1832 et 1833 du Code civil ne serait pas nécessaire s'il s'agit seulement d'assurer que la primauté de l'intérêt social ne se limite pas à l'intérêt des seuls associés.

Dit autrement, il est possible de renforcer la place des parties prenante sans modifier les textes fondateurs du droit des sociétés.

(88) V. Terra Nova p. 32.

(89) V. par ex. Cass. civ. 1^{re}, 2 octobre 2013, n° 12-23591.

(90) V. par ex. Cass. com., 8 novembre 2011, n° 10-24438. Non publié au bulletin. Rejet.

C'est pourquoi on peut préférer, ce qui est le cas de certains membres de la Commission, une autre approche, qui réside dans le recours à la *Soft Law*, laquelle a déjà montré sa capacité, comme on l'a vu⁹¹, à faire évoluer les pratiques⁹².

L'approche serait alors moins ambitieuse, et répondrait moins parfaitement au souhait que les objectifs sociaux et environnementaux soient intégrés au cœur de la stratégie de l'entreprise (la référence à ces derniers ne se retrouvant alors pas dans l'acte constitutif), au même titre que les objectifs économiques, mais pourrait à son échelle être facteur de progrès importants dans la prise en compte de l'intérêt des parties prenantes.

B. Les options

Aussi la Commission, tout en rappelant qu'elle a dégagé un consensus autour de la nécessité de mieux prendre en considération les intérêts des parties prenantes, entend formuler trois propositions différentes sur la manière d'y procéder, qui constituent autant d'options possibles.

Option n° 1 : La modification du Code civil

Propositions de modification de l'article 1833 du Code civil

Rédaction actuelle : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés. »

Le texte pourrait être modifié en vue d'intégrer les intérêts des parties prenantes et l'impact sociétal du projet d'entreprise dans la définition même de la société.

Plusieurs manières de redéfinir la société peuvent alors être envisagées :

(91) V. 1^{re} partie.

(92) V. également dans ce sens les recommandations d'Agnès Touraine et Stanislas Guerini.

- Proposition 1 : « Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés et des tiers prenant part, en qualité de salariés, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise qui doit être réalisé dans des conditions compatibles avec l'accroissement ou la préservation des biens communs. »

Cette proposition, qui n'a pas d'équivalent à l'étranger, reprend les trois thèmes suivants : projet d'entreprise, parties prenantes et biens communs sans hiérarchiser les intérêts des associés et de parties prenantes. Cette absence totale de hiérarchie entre associés et tiers pourrait placer les organes sociaux dans une situation délicate lors de la prise de décisions supposant de faire prévaloir les intérêts de certaines de ces parties prenantes sur ceux des autres. À ce titre une telle proposition apparaît trop audacieuse et peu compatible avec la conception la plus partagée de la société.

- Proposition 2 : « Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés en considération des intérêts des tiers prenant part, en qualité de salariés, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise qui doit être réalisé dans des conditions compatibles avec l'accroissement ou la préservation des biens communs. »

Cette proposition à la différence de la première, marque la primauté des intérêts des associés, qui doivent agir tout en prenant en considération les intérêts des parties prenantes, c'est-à-dire en intégrant au processus décisionnel les conséquences des décisions envisagées sur ces parties prenantes. Elle ne crée pas une obligation d'agir dans l'intérêt de telle ou telle partie prenante. La référence aux biens communs est conservée, mais l'intérêt commun des associés et les intérêts des tiers sont ici hiérarchisés.

- Proposition 3 : « Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés en considération des intérêts des tiers prenant part, en qualité de salariés, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise. »

Cette proposition reprend la proposition 2, mais supprime toute référence aux biens communs.

Une quatrième variante est enfin proposée par ceux qui préfèrent le recours au droit souple, pour le cas où une évolution de l'article 1833 du Code civil devrait néanmoins être envisagée :

« Toute société doit avoir un projet d'entreprise licite et être gérée dans l'intérêt commun des associés en prenant en considération les conséquences sociales et environnementales de l'activité de l'entreprise ».

Une telle formulation aurait pour objectif d'éviter de faire référence aux parties prenantes dans le texte même de la loi. Elle est retenue par certains rapports⁹³.

Par ailleurs, l'une ou l'autre de ces propositions pourrait être utilement complétée par une modification de l'article L. 225-35 al. 1^{er} du Code de Commerce relatif à la compétence du conseil d'administration et envisagée dans la partie suivante. Une telle articulation présenterait l'avantage indéniable d'offrir un mode d'emploi pratique à l'évolution de l'article 1833 du Code civil. Ce mode d'emploi propre à la société anonyme pourrait ainsi servir de modèle pour éclairer le mode de fonctionnement des autres formes sociales.

Option n° 2 : La modification du Code de commerce et du Code civil

L'intégration des intérêts des parties prenantes dans les textes légaux pourrait être réalisée par une modification légère soit des articles 1832 et 1833 du Code civil, soit du seul article 1833, combinée avec une modification de l'article L. 225-35 alinéa 1^{er} du Code de commerce.

Cette proposition de modification combinée du Code civil et du Code de commerce est privilégiée par ceux qui sont en faveur du recours au droit dur pour faire évoluer la prise en considération de l'intérêt des parties prenantes.

(93) V. notamment la proposition de loi déposée par le groupe Nouvelle Gauche, ou encore la formulation proposée par le rapport Notat-Sénart.

Propositions de modification

En ce qui concerne l'article 1832 du Code civil : « La société est instituée par deux ou plusieurs personnes qui conviennent par un contrat d'affecter à une entreprise commune des biens ou leur industrie en vue de partager le bénéfice, dans la considération des tiers concernés. Ils pourraient aussi profiter de l'économie qui pourra en résulter. [Le reste demeure sans changement.] »

En ce qui concerne l'article 1833 du Code civil : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée et être gérée dans l'intérêt de l'entreprise commune. »

En ce qui concerne l'article L. 225-35 al. 1^{er} du Code de commerce :

Rédaction actuelle : « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. »

Proposition de modification : « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre *dans l'intérêt de l'entreprise commune et en considération des intérêts des tiers prenant part, en qualité de salariés, de donneurs de crédit, de fournisseurs, de clients ou autrement, au développement de l'entreprise*. Les tiers concernés ne peuvent mettre en cause la responsabilité des membres du conseil d'administration que si le conseil a manifestement omis de considérer les répercussions graves de ses choix sur certains d'entre eux. Il en va de même pour le directeur général. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. »

Là encore, une variante, proposée par ceux qui préfèrent le recours au droit souple plutôt qu'une modification des textes, serait, pour le cas où il faudrait tout de même consacrer dans la loi l'évolution de la notion de société, de :

- ne pas modifier l'article 1832 du Code civil ;
- retenir à l'article 1833 du Code civil la formulation suivante : « Toute société doit avoir un objet licite et être constituée et être gérée dans l'intérêt de l'entreprise commune » ;
- modifier l'article L.225-35 al. 1^{er} du Code de commerce en ces termes : « Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société en considérant leurs conséquences sociales et environnementales, et veille à leur mise en œuvre dans le respect de l'intérêt de la société. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent⁹⁴ ».

L'article L. 225-35 al. 1^{er} du Code de commerce pourrait alors constituer un modèle dont la société pourrait s'inspirer quand elle n'est pas anonyme, pour mettre en œuvre les nouveaux principes prévus dans le Code civil. Dans les sociétés à conseil de surveillance et directoire, cette même mission pourrait être confiée au directoire, sous le contrôle du conseil de surveillance.

Option n° 3 : Le recours au droit souple

La prise en considération de l'intérêt des parties prenantes pourrait emprunter la voie d'un recours au droit souple, c'est-à-dire aux règles trouvant leurs sources dans le monde économique et social, sans portée juridiquement obligatoire et non assorties de la contrainte qui s'attache aux sanctions d'origine étatique attachées en général aux règles édictées par l'État.

Si cette source de droit n'a été identifiée en tant qu'élément à part entière de notre système juridique et reconnue comme telle que relativement récemment⁹⁵, elle remonte à l'Europe médiévale avec la *lex mercatoria*.

(94) Une telle version aurait pour objet d'éviter, au regard des conventions très strictes de rédaction du Code civil, d'énumérer dans la loi la liste des parties prenantes en signalant leur caractère non exhaustif.

(95) V. not. l'évolution de l'appréhension de cette source de droit par le Conseil d'État, dans son étude annuelle de 2013.

On connaît en effet les intérêts du droit souple :

- du fait de son origine, il est mieux adapté aux réalités de l'entreprise, et est plus facile à faire évoluer en fonction des pratiques et des attentes des partenaires de l'entreprise ;
- de ce fait, il présente l'avantage d'en faciliter l'acceptation par ses destinataires car en général, on respecte mieux les règles que l'on s'est imposées à soi-même ;
- il ne s'oppose nullement au droit dur qu'il vient compléter en fixant pour ses destinataires des règles plus précises ou plus exigeantes ;
- il est beaucoup plus flexible en ce sens qu'il repose, en matière de gouvernement d'entreprise, sur un principe « appliquer ou s'expliquer » qui permet au destinataire d'adapter la règle à sa situation particulière dès lors que les explications données pour s'en écarter sont suffisamment motivées ;
- il permet d'intégrer des considérations éthiques au travers de Codes de conduite, de chartes éthiques et de renforcer la prise en compte de considérations environnementales, sociales et sociétales dans la stratégie de l'entreprise ;
- il peut avoir une portée extraterritoriale que n'a pas la loi, sauf exceptions. Or la globalisation de l'économie nécessite des règles transnationales ;
- il met cependant en œuvre d'autres types de sanctions que la sanction étatique : sanction par le marché ou par la désignation des contrevenants par les organes chargés d'en assurer l'application (v. infra), qui peuvent avoir un effet très négatif sur la réputation de l'entreprise et par voie de conséquence sur sa performance.

Toutefois pour être crédible, cette régulation professionnelle doit offrir certaines garanties :

- les normes doivent être élaborées de manière transparente et concertée par le biais de consultations publiques et de contacts avec les principales parties prenantes ;

- elles doivent être révisées périodiquement en fonction des pratiques, mais également des attentes de ces parties prenantes ;
- elles doivent enfin faire l'objet d'un suivi et d'un contrôle, comme le fait le Haut Comité de gouvernement d'entreprise pour l'application du Code sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées.

Le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées élaboré depuis plus de vingt ans sous l'égide de l'Afep et du Medef en est une illustration particulièrement intéressante pour l'objet de cette étude.

Dès 1995, le rapport Viénot recommandait que « dans l'exercice de ses compétences, [le conseil] agit dans l'intérêt social de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses collaborateurs, de ses partenaires (créanciers, fournisseurs, clients, sous-traitants), mais qui correspondent à leur intérêt général commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité des activités de l'entreprise » et le Code, dans sa dernière version en date de novembre 2016, se réfère plus succinctement à la notion « d'intérêt social de l'entreprise » qui permet de prendre en compte cette réalité économique de l'entreprise qui dépasse le cadre de la société en tant que personne morale.

Si les premières recommandations adressées aux sociétés cotées étaient essentiellement centrées sur le conseil d'administration et ses pouvoirs, le Code a su évoluer pour prendre en compte les attentes des parties prenantes, au travers notamment de critères exigeants d'indépendance des administrateurs et, depuis novembre 2016, de l'information du conseil et des investisseurs sur les principaux enjeux en matière de RSE.

La régulation professionnelle en matière de gouvernement d'entreprise n'est pas dépourvue d'efficacité. Le taux de respect des recommandations du Code Afep-Medef est en effet en progression constante pour atteindre la plupart de ses recommandations un pourcentage de conformité entre 80 et 100 %.

Dans cette mouvance, le Code Afep-Medef⁹⁶ pourrait intégrer la nécessité pour le conseil d'administration de promouvoir la création de valeur sur le long terme en tenant compte des dimensions sociales, sociétales et environnementales de ses activités ainsi que des considérations de RSE dans les principes de fixation des rémunérations des dirigeants.

Une révision du Code de gouvernement d'entreprise est en cours ; elle devrait être soumise à consultation publique au cours du premier trimestre 2018.

Certes, ces évolutions ne concernent qu'un nombre limité de sociétés cotées : celles qui se réfèrent volontairement à ce Code (un peu plus d'une centaine). Mais il existe d'autres Codes, le Code MiddleNext qui s'adresse aux valeurs moyennes et petites et le Code de l'AFG qui concerne les sociétés de gestion, qui pourraient mener des réflexions similaires.

Elles ne visent également que les sociétés cotées. Mais, au-delà des seules sociétés cotées, d'autres initiatives de droit souple contribuent au développement des démarches RSE et à leur structuration de manière efficace.

Les entreprises multinationales européennes et surtout françaises sont de plus en plus nombreuses à conclure des accords-cadres mondiaux (ACM) qui sont, selon l'OIT, des instruments négociés entre une entreprise multinationale et une fédération syndicale mondiale en vue d'établir une relation continue entre les parties et de garantir que l'entreprise respecte les mêmes normes dans tous les pays où elle opère. Ces accords s'appuient sur des instruments et des principes internationaux, tels que les conventions de l'OIT, la Déclaration de l'OIT sur les entreprises multinationales, les Principes directeurs de l'OCDE à l'attention des entreprises multinationales ou les Principes directeurs des Nations unies sur les entreprises et les droits de l'Homme. Un nombre croissant d'accords-cadres mondiaux fait référence à la chaîne d'approvisionnement mondial.

(96) Le Code Afep-Medef n'est pas le seul exemple de réflexion sur la prise en compte des aspects de RSE de l'entreprise. On peut citer, à cet égard, le Code néerlandais et le Code luxembourgeois qui les ont déjà intégrés ; quant au Code britannique, une consultation est en cours, V. *supra*, p. 69 s.

Selon une récente étude⁹⁷ commissionnée par le bureau de l'OIT à Paris, les groupes français qui ont adopté des ACM sont précurseurs d'un certain nombre d'innovations sociales et mettent en avant le souci d'articuler de façon harmonieuse et efficace l'économique, le social, et l'environnement.

À côté des démarches RSE des entreprises, les démarches RSE sectorielles ou territoriales, qui relèvent du droit souple, se développent de plus en plus et contribuent à une élévation des standards en matière de RSE. Au niveau de la branche, les entreprises structurent leur engagement RSE autour de lignes directrices ou de référentiels communs et ambitieux. Il s'agit de référentiels internationaux ou nationaux : par exemple, les principes de l'Équateur pour le secteur financier, la *Sustainable apparel coalition* pour le secteur textile (<https://apparelcoalition.org/members/>), IPIECA pour le secteur pétrole et gaz (<http://www.iecea.org/about-us/>), *Responsible care* pour le secteur de la chimie, ou l'Initiative clause sociale en France pour le secteur de la distribution (<http://ics-asso.org/index.php?id=2>).

Le Medef recense et valorise depuis plusieurs années les initiatives sectorielles RSE des fédérations professionnelles (voir guide *Initiatives RSE sectorielles : les fédérations professionnelles s'engagent pour la RSE* – 2^e édition, juillet 2016). Ces initiatives du secteur privé associent également, sous des formes diverses, les principales parties prenantes. Notons également l'apparition des engagements de filière ou *green deals*, qui allient acteurs publics et privés autour d'objectifs communs de développement durable. Le Plan Bâtiment Durable, lancé en 2009 pour favoriser l'atteinte d'objectifs d'efficacité énergétique et environnementale pour le secteur du bâtiment et de l'immobilier en France, en est un exemple.

(97) Rémy Bourguignon et Arnaud Mias, *Les Accords-Cadres internationaux : étude comparative des ACI conclus par les entreprises françaises*, rapport à destination du bureau de l'OIT pour la France, décembre 2017 ; v. aussi, Marie-Ange Moreau, *La Spécificité des accords mondiaux d'entreprise en 2017 : originalité, nature, fonctions*, Étude réalisée pour le Bureau de l'OIT pour la France, novembre 2017.

Enfin, on peut citer une expérimentation de labels RSE sectoriels lancée en juillet 2017 par la Plateforme nationale pour la RSE⁹⁸ pour mobiliser les TPE, PME et ETI dans leurs démarches RSE⁹⁹.

Par suite, la prise en considération des intérêts des parties prenantes pourrait trouver dans le droit souple un vecteur pertinent de diffusion.

Dès lors, la Commission milite pour une prise en considération plus importante des intérêts des parties prenantes.

À défaut de consensus en son sein sur la meilleure voie juridique pour y parvenir, elle entend exposer trois voies possibles :

- **la modification du Code civil ;**
- **la modification du Code civil conjuguée à celle du Code de commerce ;**
- **le recours au droit souple.**

II. Pour la création d'un statut d'« entreprise à mission »

Cette proposition consisterait à prévoir une nouvelle forme de société qui, en plus (ou même au lieu) de sa finalité lucrative, poursuivrait une ou plusieurs finalités sociétales qu'elle se serait fixées. Il s'agirait donc d'un statut nouveau combinant une organisation entrepreneuriale et une finalité sociale.

(98) La plateforme RSE a été instaurée en 2013 sous l'égide du Premier ministre. Elle est composée de plusieurs pôles représentant des parties prenantes (entreprises, syndicats, société civile, chercheurs, pouvoirs publics).

(99) Un appel à candidature pour sélectionner les fédérations sectorielles intéressées est en cours. L'expérimentation se déroulera ensuite pendant dix-huit mois et sera suivie d'un diagnostic et de recommandations destinées notamment aux autres fédérations professionnelles. Ces labels RSE visent à permettre aux entreprises qui en sont les porteuses de gagner des parts de marché en répondant aux attentes des parties prenantes, et notamment des consommateurs.

A. Un sujet autonome et différent

Un besoin spécifique à satisfaire

Le droit français se caractérise par l'absence de type de société spécifiquement tournée vers une finalité autre que lucrative.

Sa création permettrait bien aux entrepreneurs qui le souhaitent de poursuivre une finalité lucrative et de mener à bien des projets sociétaux. Dans un tel cadre, les choix stratégiques de l'entreprise se trouveraient parfaitement sécurisés de sorte que les décisions d'investissement jugées peu rentables ou lucratives, mais positives au regard de la finalité sociétale de l'entreprise ne seraient pas susceptibles d'être contestées. Une forme d'entreprise à mission offrirait donc bien le cadre juridique qui permettrait de concilier la performance économique et l'utilité sociale d'une activité économique.

L'entreprise à mission peut revêtir des réalités diverses selon l'étendue de la notion de mission.

Dans une première conception, elle est définie de manière limitative et vise les sociétés qui adoptent à côté de la finalité lucrative, une finalité sociétale positive et inhérente à leur objet même. Dans ce sens, l'entreprise à mission serait une structure susceptible de n'intéresser qu'une certaine catégorie d'acteurs, les entrepreneurs sociaux. Le droit de l'« économie sociale » traite de l'organisation des structures et non de l'impact de l'activité. Ainsi, l'ambition d'une telle réforme serait de mettre à la disposition de ces acteurs une forme de société commerciale (sur le modèle d'organisation de la SA, de la SAS ou de la SARL) qui laisserait une place à la recherche volontaire et affichée d'un impact sociétal. Elle viendrait donc enrichir l'économie sociale d'un nouvel instrument offrant des caractéristiques différentes de ceux existants.

Aussi, il convient de ne pas se méprendre sur la portée de ce changement au vu du nombre d'entrepreneurs sociaux et de leur poids dans l'économie (à distinguer de celui de l'économie sociale traditionnelle française) et de comprendre que, dans un premier temps tout au moins, l'impact économique de cette mesure restera probablement limité.

Dans une seconde conception, la mission est envisagée de façon beaucoup plus étendue et dans ce cas, une simple attention à la réduction d'une externalité négative suffit à qualifier l'entreprise d'entreprise à mission.

C'est l'exemple notamment de la *Benefit Corporation* (v. *infra*) qui a été moins pensée pour les acteurs de l'économie sociale que comme un recours pour l'ensemble de l'économie traditionnelle.

Mais une telle compréhension de l'entreprise à mission présente ses propres limites. Destinée à l'ensemble de l'économie et non à certains acteurs, elle véhicule l'idée que la création de valeur sociétale serait l'apanage d'une structure spécifique alors que ce type d'objectif est susceptible de concerner l'ensemble de l'économie traditionnelle. Dans les faits, toute entreprise est susceptible de se doter d'une dimension sociétale, sociale ou environnementale. Pourquoi le droit ne le reconnaît-il qu'à « l'entreprise à mission » ?

La viabilité d'un tel type d'entreprise en droit français appelle d'emblée deux remarques :

- **Diversité des structures juridiques spéciales.** Notre droit français des sociétés dispose de nombreux statuts juridiques spéciaux. Plus encore, notre législation propose déjà, en dehors du droit des sociétés, plusieurs statuts qui entretiennent avec l'entreprise à mission une certaine proximité. Outre les sociétés coopératives classiques et les mutuelles, le droit français a introduit en 2001 la Société coopérative d'intérêt collectif (SCIC). Surtout, la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire permet dorénavant aux sociétés commerciales d'adopter la qualité d'entreprise de l'économie sociale et solidaire offrant ainsi aux acteurs de ce secteur la possibilité de recourir aux structures commerciales traditionnelles¹⁰⁰.

Si une nouvelle forme d'entreprise à mission peut éventuellement trouver sa place dans ce paysage déjà diversifié, des questions de frontières se poseraient nécessairement. En toute hypothèse, l'effectivité de

(100) Dans le cadre des travaux préparatoires de cette loi, un groupe de travail avait d'ailleurs étudié la possibilité de créer une forme spécifique d'entreprise à mission, signe de la proximité entretenue par ce type de structure avec le secteur de l'économie sociale.

la proposition est entièrement dépendante de la possibilité pour une nouvelle forme hybride de se faire une place parmi toutes les formes déjà en vigueur et disponibles.

• **Cohérence avec le Code civil (articles 1832 et 1833)**

Quoique la création d'une forme d'entreprise à mission puisse suivre différentes voies, l'efficacité de la proposition tient en grande partie à l'utilisation des modes de gouvernance et de la structure des sociétés commerciales. Dans cet ordre d'idée, une forme d'entreprise à mission à la française prendrait place au sein du droit des sociétés et se trouverait de la sorte soumise aux règles du droit commun des sociétés. Quels que soient les ajustements techniques qui seraient prévus, de nombreuses questions ne manqueraient pas d'être soulevées et la conciliation avec les principes, par hypothèse inchangés, qui figurent notamment aux articles 1832 et 1833 du Code civil, serait difficile.

Ainsi, dans la mesure où le Code civil prévoit la finalité lucrative, ce nouveau statut pour être disponible doit nécessairement être permis par la loi et pourrait rendre nécessaire une modification du Code civil¹⁰¹. C'est d'ailleurs la voie empruntée par le droit belge lors de l'introduction de la Société à finalité sociale. À cette occasion, la loi a en effet modifié l'article 1832 du Code civil belge en permettant aux statuts de déroger à l'exigence de recherche d'un bénéfice patrimonial pour les associés¹⁰². Toutefois, on peut aussi considérer que l'application du principe général du droit selon lequel les lois spéciales dérogent aux lois générales suffit à écarter tout besoin de modification du Code civil pour faire entrer les « entreprises à mission » dans le droit positif.

(101) *V. infra* les propositions.

(102) L'article 1832 du Code civil belge disposait alors : « (Une société) a pour but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect, à moins que, dans les cas prévus par la loi, l'acte de société n'en dispose autrement ». Le titre IX du Code civil belge consacré aux sociétés ayant été abrogé en 1999 lors de l'adoption du Code des sociétés, c'est aujourd'hui l'article 1^{er} al. 3 de ce Code qui dispose : « Dans les cas prévus par le présent Code, l'acte de société peut disposer que la société n'est pas constituée dans le but de procurer aux associés un bénéfice patrimonial direct ou indirect. »

B. Quelle « entreprise à mission » pour le droit français ?

Plusieurs projets ont envisagé la création d'une forme d'entreprise à mission en droit français. Avant de les présenter, il n'est pas inutile de revenir brièvement sur les nombreuses nuances que peuvent présenter les entreprises à mission.

Diversité des types d'entreprises à mission. De nombreuses législations étrangères ont adopté au cours des dernières années une forme d'entreprise à mission : la Société à finalité sociale belge (introduite en 1995), la *Community Interest Company* au Royaume-Uni (2004) ainsi que les différentes structures adoptées aux États-Unis dans différents États : *Low-profit Limited Liability Company* (depuis 2008), *Benefit Corporation* (depuis 2010) ou encore *Flexible Purpose Corporation*, devenue dans certains États *Social Purpose Corporation* (depuis 2011).

Ces exemples étrangers montrent que sous une notion commune se cachent en réalité de nombreuses différences tant dans le type de finalité poursuivie que dans les effets de tel ou tel statut sur l'organisation et la gouvernance de l'entreprise. Chacun de ces statuts présente des différences, parfois fondamentales, tant dans la poursuite positive des finalités sociétales de l'entreprise que dans les modes d'organisation choisis. Cette diversité peut être mise en lumière en comparant brièvement deux formes emblématiques : la *Benefit Corporation* et la *Community Interest Company* introduite au Royaume-Uni en 2004.

1. Deux exemples : la *Benefit Corporation* et la *Community Interest Company*

a. La *Benefit Corporation* (États-Unis)

La *Benefit Corporation* est une forme d'entreprise initialement promue par l'organisme à but non lucratif B. Lab. sur la base d'un modèle type de législation à destination des différents États¹⁰³. Comme rappelé

(103) Les dispositions citées dans la suite des développements sont issues de ce modèle type disponible sur le site de B Lab. Il s'agit au demeurant des dispositions les plus emblématiques de la *Benefit Corporation* et qui, de ce fait, se trouvent systématiquement reprises par les états intégrant à leur législation la *Benefit Corporation*.

précédemment¹⁰⁴, elle a été introduite pour la première fois dans l'État du Maryland par une loi d'avril 2010 et a depuis conquis de nombreuses législations.

Il convient de rappeler que la *Benefit Corporation* relève du projet plus large que conduit B. Lab. et qui repose historiquement sur le développement de sa certification B. Corp. (certification reconnaissant le haut niveau de performance sociale et environnementale d'une entreprise¹⁰⁵). Quoique situés sur des plans différents, la certification et le statut légal entretiennent aujourd'hui des liens forts puisque la certification est subordonnée à l'adoption de la structure légale lorsque celle-ci existe.

La *Benefit Corporation* doit, dans ce contexte, offrir la sécurité juridique qui manque aux entrepreneurs désirant développer les activités non lucratives de leur entreprise. Mais, B. Lab. n'estime pas œuvrer en faveur de l'économie sociale (*social business*). L'objectif affiché est moins d'offrir un statut d'entreprise aux besoins spécifiques de certains entrepreneurs sociaux que de modifier, par capillarité, l'ensemble des pratiques de l'économie traditionnelle vers plus de responsabilité et une meilleure performance sociale et environnementale. À ce titre, la finalité sociétale que les statuts de la *Benefit Corporation* doivent adjoindre à sa finalité lucrative peut être extrêmement large.

La *Benefit corporation* combine alors d'une part l'ajout d'une finalité (et même de plusieurs finalités) non lucratives à la recherche de bénéfices et d'autre part des modifications de la gouvernance traditionnelle des sociétés américaines devant consolider la poursuite des finalités sociétales que s'est donnée l'entreprise :

- **Les missions de la *Benefit Corporation*** : les *Benefit Corporations* sont tenues d'intégrer à leur objet la recherche d'un bénéfice global pour une collectivité (*general public benefit*¹⁰⁶). Cet objectif sociétal s'ajoute à – et ne remplace pas – la recherche de profits. Sa poursuite doit par

(104) V. 2^e partie.

(105) Sur la certification B. Corp., v. les développements de la première (« évolution du comportement des entreprises »).

(106) Cet objectif est plus précisément défini comme la recherche d'un impact positif et important sur la collectivité et l'environnement (« *A material positive impact on society and the environment, taken as a whole* »).

ailleurs être appréciée au regard d'un standard de référence, choisi par l'entreprise, permettant de définir, d'évaluer et d'apprécier les performances sociales et environnementales de l'entreprise¹⁰⁷.

Outre la poursuite de ce « bénéfice global », particulièrement large, les *Benefit Corporations* ont la faculté de prévoir la poursuite d'avantages sociaux spécifiques, tels que la préservation de l'environnement, l'amélioration de la santé, la promotion des arts et des sciences, etc.

• **Les règles spécifiques d'organisation.** La *Benefit Corporation* remodèle également le fonctionnement de l'entreprise sur quelques aspects :

- **assouplissement des devoirs fiduciaires des dirigeants :** les dirigeants et les administrateurs d'une *Benefit Corporation* voient leurs devoirs fiduciaires modifiés. Il leur est fait obligation de prendre en compte les effets de leurs décisions sur les actionnaires, les salariés, les clients, les tiers, l'environnement tant local que global, etc., ainsi que sur la réalisation du but d'intérêt public poursuivi par la société. Ils décident seuls du poids relatif à accorder à chacun de ces facteurs¹⁰⁸ ;

(107) Le choix par l'entreprise du standard de référence est particulièrement encadré et celui-ci doit répondre à un certain nombre de critères.

(108) § 301 du *Model benefit corporation legislation* :

« (a) [...] the board of directors, committees of the board, and individual directors of a benefit corporation:

(1) shall consider the effects of any action or inaction upon:

- (i) the shareholders of the benefit corporation;
- (ii) the employees and work force of the benefit corporation, its subsidiaries, and its suppliers;
- (iii) the interests of customers as beneficiaries of the general public benefit or a specific public benefit purpose of the benefit corporation;
- (iv) community and societal factors, including those of each community in which offices or facilities of the benefit corporation, its subsidiaries, or its suppliers are located;
- (v) the local and global environment;
- (vi) the short-term and long-term interests of the benefit corporation, including benefits that may accrue to the benefit corporation from its long-term plans and the possibility that these interests may be best served by the continued independence of the benefit corporation; and
- (vii) the ability of the benefit corporation to accomplish its general public benefit purpose and any specific public benefit purpose; and

(2) may consider:

[(i) the interests referred to in [cite constituencies provision of the business corporation law if it refers to constituencies not listed above]; and

(ii)] other pertinent factors or the interests of any other group that they deem appropriate; but

(3) need not give priority to a particular interest or factor referred to in paragraph (1) or (2) over any other interest or factor unless the benefit corporation has stated in its articles of incorporation its intention to give priority to certain interests or factors related to the accomplishment of its general public benefit purpose or of a specific public benefit purpose identified in its articles.

- **sécurisation de la responsabilité personnelle des dirigeants** : au vu de leurs obligations, les causes de responsabilité qui pourraient leur être opposées sont également assouplies. Ainsi, les actionnaires ne sauraient désormais leur reprocher d'avoir privilégié la poursuite de finalités sociales au détriment de la réalisation de profits. Dans le même temps, les tiers sont explicitement privés de toute possibilité d'action en responsabilité mettant en cause les décisions prises par la direction¹⁰⁹ ;
- **exigence de transparence** : les *Benefit Corporations* ont l'obligation de soumettre à leurs actionnaires un rapport annuel (en complément du rapport classique) respectant le standard de référence choisi par l'entreprise et présentant les moyens mis en œuvre pour poursuivre la recherche d'un bénéfice global (et les éventuels objectifs spécifiques) inscrite dans les statuts ;
- **gouvernance** : on peut enfin relever que si la structure de la gouvernance de la *Benefit Corporation* est généralement identique à celle d'une société traditionnelle, certains États prévoient la possibilité de mandater un dirigeant particulier pour assurer la poursuite de cet intérêt global. D'autres États, comme le Brésil, prévoient des mesures supplémentaires telle la désignation d'un comité indépendant représentant l'ensemble des parties prenantes ou encore pour les plus grosses sociétés, la nomination d'un dirigeant issu d'une liste de représentants des intérêts de ces parties.

b. La *Community Interest Company* (Royaume-Uni)

Créée en 2004, la *Community Interest Company* (CIC) est une forme d'entreprise sociale. Contrairement à la *Benefit Corporation*, avant tout pensée comme une société commerciale à finalité lucrative à laquelle il est adjoint une finalité sociale, la *Community Interest Company* (CIC) est une structure pensée pour les besoins du secteur de l'économie sociale et des organisations à but social souhaitant fonctionner comme des

(109) § 301 du « Model benefit corporation legislation » : « (d) Limitation on standing. – A director does not have a duty to a person that is a beneficiary of the general public benefit purpose or a specific public benefit purpose of a benefit corporation arising from the status of the person as a beneficiary. »

sociétés. Elle peut être constituée sous la forme d'une société à responsabilité limitée et disposer d'un capital (*Company Limited by shares*). La CIC poursuit en quelque sorte l'idée d'appliquer à une cause sociale et désintéressée l'organisation, la méthode et le mode de gouvernance d'une entreprise.

La CIC a rencontré un fort succès puisque, dix ans après sa création, plus de dix mille CIC avaient déjà été enregistrées auprès de l'autorité de régulation et le rythme de ces enregistrements se maintient. Les activités exercées par les CIC sont extrêmement diverses : régénération de centres-villes, services de santé, d'éducation, etc. La structure est utilisée autant par des particuliers que par des autorités ou collectivités locales, ce qui témoigne de la grande souplesse de l'instrument.

Outre le but social que se fixe la CIC, d'autres règles particulières viennent déroger aux dispositions classiques des structures commerciales traditionnelles. On peut notamment citer les spécificités suivantes :

- le patrimoine est soumis au principe de l'*asset lock* qui prévoit que les actifs de l'entreprise sont exclusivement affectés à la réalisation de l'objectif défini dans les statuts (le mécanisme interdit par exemple qu'en cas de dissolution et de liquidation, les actifs soient distribués aux membres du CIC ; ils devront être distribués à des organismes poursuivant un objectif similaire) ;
- la distribution de dividendes, quand elle est possible, est encadrée et plafonnée ;
- les CIC sont placées sous le contrôle d'une autorité de régulation indépendante (*Office of the Regulator of Community Interest Companies*).

La *Benefit Corporation* et la *Community Interest Company* se présentent ainsi comme deux formes d'entreprises à mission. Elles présentent pourtant plusieurs différences notables qui montrent que, en la matière, plusieurs choix s'offrent au législateur. Selon les exigences qu'imposerait le recours à une forme d'entreprise à mission, la structure proposée s'adressera notamment à un cercle plus ou moins fermé d'entrepreneurs. La *Benefit Corporation*, dont les finalités non lucratives peuvent être très

larges, voire relativement imprécises, a ainsi vocation à s'adresser à l'ensemble de l'économie traditionnelle, quand la CIC s'adresse beaucoup plus directement aux acteurs du Social Business en mettant à leur disposition une structure adaptée à leur activité.

À noter par ailleurs, que, à l'instar d'autres statuts d'entreprises à mission, les pouvoirs publics n'ont pas jugé utile de prévoir des dispositions fiscales incitant au recours à ces structures.

2. Les solutions possibles en droit français

Au-delà des différentes modalités d'organisation et du type de finalité non lucrative qui seraient rendus nécessaires pour prétendre recourir à une structure spécifique, l'introduction d'une forme d'entreprise à mission en droit français pourrait suivre au moins trois options. Chacune de ces options conduit à intégrer une forme d'entreprise à mission au droit des sociétés. Comme indiqué précédemment, toutes ces possibilités nécessitent pour des raisons de cohérence juridique, une modification des articles 1832 et/ou 1833 :

- **la création d'une nouvelle forme sociale.** L'entreprise à mission pourrait tout d'abord être intégrée en droit français par la création d'une nouvelle forme sociale, indépendante des formes déjà existantes. C'est notamment l'une des options proposées par le projet de Société à objet social étendu (SOSE)¹¹⁰ ;
- **la possibilité donnée à toute société de devenir une entreprise à mission.** Une deuxième possibilité consisterait à offrir à toute société (ou du moins aux principales formes de sociétés commerciales)

(110) Ce projet est issu des recherches menées à Mines ParisTech, PSL Research University (chaire « Théorie de l'entreprise. Modèles de gouvernance et création collective »), et dans le cadre du programme de recherche sur l'entreprise au département Économie, Homme, Société du collège des Bernardins V. notamment Blanche Segrestin et Armand Hatchuel, *Refonder l'entreprise*, Seuil, 2012 ; Blanche Segrestin, Kevin Levillain, Stéphane Vernac et Armand Hatchuel, *La Société à objet social étendu, un nouveau statut pour l'entreprise*, Presse des Mines, 2015.

une option leur permettant de devenir une entreprise à mission¹¹¹. Cette voie est également envisagée par le projet de SOSE et supposerait que le statut de « société à mission » soit défini au stade des dispositions de droit commun¹¹². Le droit commun serait complété, dans les dispositions spécifiques à chaque forme sociale (SARL, SA, SAS notamment), par des règles applicables seulement à celle des sociétés qui auraient assigné à leur activité un objectif sociétal donné : part des bénéfices impartageables, organe dédié au contrôle de la poursuite de l'objectif sociétal, exigences de transparence¹¹³ ;

(111) Comp. rapport Notat-Senard, *L'Entreprise, objet d'intérêt collectif*, 9 mars 2016. Recommandation n° 11 : confirmer à l'article 1835 du Code civil la possibilité de faire figurer une « raison d'être » dans les statuts d'une société, quelle que soit sa forme juridique, notamment pour permettre les entreprises à mission. Un deuxième alinéa serait ainsi adjoint : « L'objet social peut préciser la raison d'être de l'entreprise constituée. Recommandation n° 12 : reconnaître dans la loi l'entreprise à mission, accessible à toutes les formes juridiques de société, à la condition de remplir quatre critères. Ces critères sont : (1) l'inscription de la raison d'être de l'entreprise dans ses statuts ; (2) l'existence d'un comité d'impact doté de moyens, éventuellement composé de parties prenantes ; (3) la mesure par un tiers et la reddition publique par les organes de gouvernance du respect de la raison d'être inscrite dans les statuts ; (4) la publication d'une déclaration de performance extrafinancière comme pour les sociétés de plus de cinq cents salariés. »

(112) Le projet de Société à objet social étendu propose ainsi l'insertion d'un article 1833-1 du Code civil qui disposerait : « Est une société à mission la société dont les statuts comportent la mention d'un objet social étendu, autre que le partage des bénéfices ou la réalisation d'une économie, et consistant à assigner à l'activité de la société un objectif social, environnemental, scientifique ou humain d'intérêt collectif.

Les statuts de la société prévoient les conditions dans lesquelles un objet social étendu peut être adopté par l'assemblée générale des associés ou par une assemblée composée d'associés, de salariés et de toute autre partie prenante. »

« La révision ou la suppression de l'objet social étendu est décidée par l'assemblée générale des associés à la majorité des deux tiers des parts détenues par les associés présents ou représentés ou, le cas échéant, par la majorité des deux tiers des membres présents ou représentés composant l'assemblée visée à l'alinéa précédent. Les statuts peuvent prévoir une majorité plus élevée pour toute révision ou suppression de l'objet social étendu. »

À noter que la proposition de loi n° 476 « Entreprise nouvelle et nouvelles gouvernances », déposée le 6 décembre 2017 s'est fait l'écho de ce projet en reprenant ses propositions d'ajout de nouveaux articles après l'article 1833 du Code civil.

(113) Cette possibilité ayant encore été proposée sous la forme de la Société d'intérêt social (SIS). Suivant ce projet, les associés d'une forme sociale traditionnelle seraient autorisés à insérer dans leurs statuts un but répondant à un besoin social dont l'affichage serait assuré grâce au sigle SIS précédant celui de la forme adoptée (SISA pour une SA, Sisarl pour une SARL, etc.). L'adoption d'un tel statut, comme dans d'autres formes d'entreprises à mission, s'accompagnerait en outre de règles particulières relatives au contenu du rapport de gestion ou à la rémunération du capital, mais l'organisation de la gouvernance serait pour l'essentiel laissée à la liberté des initiateurs du projet (comme la décision d'associer certaines parties prenantes à la gouvernance). V. Daniel Hurstel, *La Nouvelle Économie sociale*, Odile Jacob, 2009.

• **l'entreprise à mission adossée à une forme sociale existante.**

L'introduction d'une structure d'entreprise à mission pourrait enfin s'appuyer sur l'une seulement des formes sociales existantes. À ce titre, la SAS constitue probablement le cadre idéal pour une telle évolution¹¹⁴. Déjà répandu, en nombre toujours croissant, le cadre juridique de la SAS offre toute la souplesse nécessaire à l'adjonction d'une finalité sociale. Ainsi, les articles L. 227-1 et suivant du Code de commerce relatifs à la SAS pourraient expressément prévoir la possibilité d'ajouter à l'objet social la poursuite de finalités sociétales et le développement d'une activité non lucrative.

Pour les SAS opérant un tel ajout, plusieurs ajustements des règles d'organisation pourraient être envisagés ; soit de façon contraignante, soit de façon facultative, la marque de la SAS étant la souplesse. Sur le modèle des formes étrangères d'entreprises à mission, de tels ajustements pourraient concerner :

- les règles relatives à la responsabilité des dirigeants¹¹⁵ ;
- l'affectation obligatoire aux réserves d'une partie des bénéfices ou dans le même sens un plafonnement des dividendes ;
- la représentation, selon différentes modalités, de certaines parties prenantes dans les organes de direction de la société, voire la création d'un organe dédié à la représentation de ces parties prenantes¹¹⁶ ;
- la mise en place d'une obligation spécifique de transparence relative à la poursuite de l'objet social, qui mettrait notamment en lumière la répartition de l'activité entre les finalités lucratives et non lucratives.

(114) Cette possibilité a été suggérée à la Commission lors de l'audition du professeur Alain Couret. Lors de la préparation de la loi du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire, un groupe de travail, auquel participait le professeur Couret, avait en effet réfléchi à une telle possibilité.

(115) Art. L. 227-8 du Code de commerce.

(116) Le projet du groupe de travail auquel participait le professeur Couret avait notamment envisagé, comme mode de financement, l'émission par la société de certificat de participation ou la perception de cotisation donnant au souscripteur la qualité d'adhérent. Des représentants de ces titulaires de certificats ou de ces adhérents pourraient, si les statuts le permettent, siéger dans des organes de direction de l'entreprise.

III. Pour une amélioration de l'information fournie par les entreprises

Des projets très innovants de comptabilité environnementale existent¹¹⁷, mais ils en sont encore au stade expérimental et s'annoncent difficiles à mettre en application. Néanmoins, une amélioration de l'information fournie par les entreprises à ses diverses parties prenantes s'impose d'ores et déjà. D'où les propositions qui suivent.

A. Propositions relatives à la comptabilité

La modification de la loi ou de la *Soft Law* recommandées ci-dessus ne sera pleinement efficace que si elle est accompagnée d'un travail de fond sur la comptabilité dont les insuffisances et l'assujettissement à la financiarisation ont été mis en lumière dans la première partie. Les normes comptables internationales notamment, qui ne s'appliquent en Europe qu'aux comptes des sociétés faisant appel à l'épargne publique, sont fondées sur l'approche de la *Fair Value*, qui privilégie une vision à court terme de l'entreprise. Certes, ces normes imposent une prise en compte de (certains) passifs sociaux et environnementaux plus large que par le passé. Des progrès restent cependant à faire : il faut avoir à l'esprit que, si les normes internationales imposent cette prise en compte, sous la forme notamment de provisions au bilan et de notes annexes, c'est fondamentalement parce que ceux-ci influencent directement la performance financière à court (et moyen) terme de l'entreprise (ce qui est conforme au cadre conceptuel de l'*IASB*).

Pour pallier les insuffisances de l'information purement financière, plusieurs propositions peuvent être envisagées :

- **Promotion d'une comptabilité *Triple Bottom Line* (en français, triple résultat ou triple bilan) :** la *Triple Bottom Line*, concept créé par John Elkington, cofondateur du premier cabinet de conseil en stratégie de développement durable britannique SustainAbility,

(117) Voir Jacques Richard, *Comptabilité et développement durable*, Economica, 2012. L'auteur est le promoteur d'une méthode de comptabilité environnementale en cours d'expérimentation, la méthode Care (Comptabilité adaptée au renouvellement de l'environnement).

qui y a consacré un ouvrage en 1997¹¹⁸, a vocation à introduire un nouveau cadre comptable pour aller au-delà de la mesure traditionnelle purement financière en intégrant une dimension sociale et environnementale. La *Triple Bottom Line* a pour objectif une triple mesure de la performance des entreprises : (i) la mesure de la profitabilité économique, (ii) la mesure de la qualité environnementale et (iii) la mesure de la justice sociale. Elle est donc fondée sur les trois P : *People, Planet, Profit*. Le but est de prendre en compte les externalités négatives sociales et environnementales dans les comptes qui n'ont à ce jour qu'une portée exclusivement financière.

- **Développement des éléments comptables extrafinanciers :** certaines sociétés ont décidé, de leur propre initiative, d'intégrer des données sociales et environnementales à leur comptabilité. C'est le cas par exemple de la société Puma, filiale du groupe Kering (anciennement PPR) qui, en 2011, a publié un bilan de l'impact de ses activités sur l'environnement sous la forme d'un compte de résultat environnemental, afin de mesurer l'empreinte environnementale des activités et de la chaîne d'approvisionnement de Puma¹¹⁹. La méthode du compte de résultat environnemental, testée par Puma, a été généralisée à l'échelle du groupe Kering qui, en 2015, a publié un compte de résultat environnemental groupe (*Environnement Profit and Loss Account ou E P&L*) et a rendu publique la méthodologie utilisée à cette fin pour encourager les autres entreprises à mieux comprendre l'impact global de leurs activités sur les ressources naturelles. Pour François-Henri Pinault, président-directeur général de Kering, l'*E P&L* « révèle à quels niveaux se situent les impacts environnementaux, mais aussi les opportunités pour l'entreprise, rendant possible une prise de décision éclairée sur les sujets stratégiques qui renforcera l'entreprise face aux défis environnementaux actuels et futurs liés au changement climatique¹²⁰ ». Cet exemple, choisi parmi

(118) John Elkington, *Cannibals with Forks: the Triple Bottom Line of 21st Century Business*.

(119) Communiqué de presse 16 mai 2011 : Puma et PPR Home publient les résultats initiaux du tout premier compte de résultat environnemental.

(120) Communiqué de presse 19 mai 2015 : Kering partage sa méthodologie. Compte de résultat environnemental pour promouvoir la comptabilité environnementale des entreprises.

d'autres, révèle que la comptabilité sociale et environnementale n'est pas un mythe et que son application pratique est faisable

Ces propositions ont la vertu de permettre de mesurer, par des moyens objectifs, l'impact environnemental et social des entreprises et s'intègrent donc parfaitement dans la logique d'investissement à long terme mise en avant par les grands investisseurs institutionnels. Elles se heurtent néanmoins à des difficultés pratiques et méthodologiques indéniables : la possibilité de normaliser, à l'échelle nationale ou internationale, un résultat social et environnemental fait débat. Il est à remarquer que ni le normalisateur comptable international, l'*International Accounting Standards Board (IASB)*, ni le normalisateur comptable français, l'Autorité des normes comptables (ANC), ne se sont engagés dans cette voie.

Une alternative consisterait donc à conserver ce clivage entre données financières et données extrafinancières, en proposant néanmoins des pistes d'amélioration pour rendre l'information extracomptable plus claire et cohérente. Toutefois, ce clivage revient à cliver l'entreprise elle-même alors qu'elle est un tout.

D'où l'idée de pratiquer un *reporting* intégré (*integrated reporting*) consistant à contrebalancer le *reporting* financier traditionnel par des informations, pour l'essentiel narratives, relatives notamment au capital humain, social et environnemental. Un certain nombre d'investisseurs préoccupés par le développement durable de l'entreprise semble séduit par cette proposition. Mais il convient de souligner que ces informations demeureraient narratives ; ce qui n'est pas sans inconvénient car, dans la société contemporaine, ce qui n'est pas compté compte moins que ce qui l'est...

B. Propositions relatives à l'information extracomptable

Pour mémoire, le droit français impose à certaines sociétés des obligations d'information en matière sociale et environnementale (information RSE), lesquelles ont fait l'objet d'une réforme récente.

L'ordonnance n° 2017-1180 du 19 juillet 2017 et le décret n° 2017-1265 du 9 août 2017¹²¹, par lesquels la France a transposé la directive européenne du 22 octobre 2014 relative à la publication d'informations non financières, prévoient l'obligation pour les sociétés, cotées ou non, qui dépassent certains seuils, d'intégrer au rapport de gestion une « déclaration de performance extrafinancière » laquelle modifie, sans toutefois l'écarter complètement, le dispositif antérieur d'information RSE prévu par le Code de commerce, dit Grenelle 2.

La déclaration de performance extrafinancière doit présenter « des informations sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité », ainsi que, pour les sociétés cotées et assimilées « les effets de cette activité quant au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption¹²² ». Elle comprend notamment « des informations relatives aux conséquences sur le changement climatique de l'activité de la société et de l'usage des biens et services qu'elle produit, à ses engagements sociétaux en faveur du développement durable, de l'économie circulaire et de la lutte contre le gaspillage alimentaire, aux accords collectifs conclus dans l'entreprise et à leurs impacts sur la performance économique de l'entreprise ainsi que sur les conditions de travail des salariés et aux actions visant à lutter contre les discriminations et promouvoir les diversités¹²³. » Le nouveau dispositif est fondé sur un critère de matérialité, dans la mesure où les informations sont fournies « dans la mesure nécessaire à la compréhension de la situation de la société, de l'évolution de ses affaires, de ses résultats économiques et financiers et des incidences de son activité¹²⁴ ».

Ce nouveau dispositif confirme le fait que les entreprises sont investies d'une responsabilité sociale et environnementale et qu'elles sont tenues de rendre des comptes à cet effet.

(118) L'ordonnance s'applique aux rapports afférents aux exercices ouverts à compter du 1^{er} août 2017, et le décret n'est applicable qu'aux rapports afférents aux exercices ouverts à compter du 1^{er} septembre 2017.

(119) Article L. 225-102-1 du Code de commerce.

(120) Article L. 225-102-1 du Code de commerce.

(121) Article L. 225-102-1 du Code de commerce.

Outre les obligations de *reporting* RSE de droit positif ci-avant rappelées, l'on assiste à la multiplication de normes, labels et certifications, auxquels les sociétés se réfèrent volontairement et publiquement afin de mettre en avant l'adoption d'une démarche de responsabilité sociétale et la prise en compte des intérêts des différentes parties prenantes. Ces critères RSE sont également utilisés par les « investisseurs socialement responsables » qui prennent la décision d'investir ou non dans une société en tenant compte de ses performances financières et de son impact social. L'on peut citer les quelques exemples suivants (la liste n'étant évidemment pas exhaustive, compte tenu de leur multiplicité) :

- **les normes ISO, notamment la norme ISO 26000** : publiée en 2010 par l'Organisation internationale de normalisation, la norme ISO 26000 présente des lignes directrices relatives à la responsabilité sociétale des organisations. Elle aborde les sept questions centrales de responsabilité sociétale suivantes : la gouvernance de l'organisation, les Droits de l'Homme, les relations et conditions de travail, l'environnement, les bonnes pratiques des affaires, les questions relatives aux consommateurs et l'engagement sociétal ;
- **les labels** : plusieurs cabinets d'audit ont développé des modèles d'évaluation permettant de mesurer les progrès et les performances d'une entreprise en matière de RSE. À titre d'exemple l'Afnor Certification AFAQ a développé l'évaluation AFAQ 26000 Responsabilité Sociétale, qui détermine le degré d'intégration des principes de responsabilité sociétale au sein de l'organisation et son niveau de maturité. Le label Lucie est également aligné sur la norme ISO 26000. Le label B. Corp., qui a fait l'objet de développements plus détaillés dans le présent rapport, est un autre exemple de label ayant vocation à attester de la démarche sociétale des entreprises concernées ;
- **la notation extrafinancière** : la notation extrafinancière consiste en l'évaluation d'une entreprise qui ne se base pas uniquement sur ses performances économiques, mais aussi sur son empreinte environnementale, sur le respect des valeurs sociales, sur son engagement sociétal et son gouvernement d'entreprise. Il existe aujourd'hui de nombreuses agences de notation extrafinancières, notamment : Vigeo Eiris (groupe issu de la fusion entre Vigeo et Eiris) et Ethifinance en France, Trucost au Royaume-Uni, et MSCI ESG Research aux États-Unis.

La multiplicité des critères RSE les rend moins efficaces. Les entreprises sont en effet à même de choisir la norme, le label ou l'évaluateur qui leur serait le plus favorable en termes de communication.

Une solution efficace pourrait être de **mieux encadrer l'évaluation de la performance RSE** en retenant des indicateurs et des évaluateurs qui serviraient de référence pour l'ensemble des entreprises, quand bien même les critères retenus dépendraient du secteur d'activité de l'entreprise concernée.

Faut-il aller jusqu'à normaliser l'information extrafinancière comme l'est l'information financière ? La question mérite d'être posée car seule une information normalisée permet un suivi fiable dans le temps et des comparaisons interentreprises. Mais par qui ?

Sur le plan national, l'Autorité des normes comptables (ANC) pourrait être responsable de cette normalisation. Par tradition, pour l'élaboration des normes de performance financière, l'organisme français de normalisation comptable sait faire travailler ensemble les diverses parties concernées par l'activité des entreprises et, de plus, il dispose d'une expertise non négligeable. Il pourrait donc mettre son expérience de la collégialité et son expertise au service de l'élaboration d'indicateurs normalisés de performance extrafinancière.

Mais le pouvoir de normaliser de l'ANC s'arrête à nos frontières alors que la plupart des grandes entreprises sont internationales. Sur le plan international, les choses sont beaucoup plus compliquées. En effet, l'organisme international de normalisation, l'*International Accounting Standards Board (IASB)*, s'est donné pour mission, comme le révèle son cadre conceptuel, de servir en priorité les besoins d'information des investisseurs. De ce fait, il s'est focalisé sur les normes de performance financière et ne s'est jamais véritablement intéressé à la comptabilité sociale et environnementale. Il semble bien que, sur le plan international, si l'on souhaite normaliser l'information extrafinancière, il faille donc créer un nouvel organisme. Pourquoi pas un organisme européen ? Ce serait un beau projet pour l'Union européenne.



Association déclarée - 4, rue de la Planche 75007 Paris
Tél. : 01 53 63 40 04

www.leclubdesjuristes.com

Retrouvez-nous sur :

