

DU GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES A LA GOUVERNANCE

PAR

Nicole DECOOPMAN

Professeur à l'Université de Picardie Jules Verne

Le thème du "gouvernement des entreprises" ou de la "*corporate governance*"¹ est incontestablement à la mode². Simple phénomène de mode ou débat récurrent sur les modes et l'exercice des pouvoirs dans l'entreprise ? Si l'on fait abstraction de l'habillage terminologique, c'est probablement la seconde branche de l'alternative qu'il faut retenir. Pour autant, les termes utilisés ne sont pas neutres et permettent de situer historiquement et théoriquement le débat.

En effet, si la question de la direction et du contrôle des entreprises ou des pouvoirs dans l'entreprise est permanente bien qu'elle resurgisse surtout en période de crise ou de fin de crise³, les termes actuellement utilisés ainsi que leur imprécision ou les hésitations qu'ils suscitent sont significatifs.

1. Selon Sir Adrian Cadbury, la "*corporate governance*" désigne le système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées, v. Colloque *Les Echos* 26 oct. 1994.

2. V. not. "*Corporate Governance* - le gouvernement d'entreprise", *Rev. éco. fin.* 1994, n° 31 ; Tunc (A.), "Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux États-Unis et au Royaume-Uni", *Rev. int. dr. comp.* 1994-59 ; Couret (A.), "Le gouvernement d'entreprise. La *corporate governance*", *D.* 1995, chr. 163 ; Le Cannu (P.), "Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions", *Bull. Joly*, 1995-637 ; Hurstel (D.), "Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la « *corporate governance* » ?", *Rev. Sociétés*, 1995-633 ; Adana, "Vers un nouvel équilibre des pouvoirs dans les sociétés cotées", *Les Petites Affiches*, 27 sept. 1995 ; Dion (N.), "*Corporate Governance* et sociétés françaises", *Dr. sociétés*, juillet-août 1995, 1.

3. Pastré (O.), "Le gouvernement d'entreprise. Questions de méthode et enjeux théoriques", *Rev. éco. fin.* 1994, n° 31, p. 19.

L'expression "gouvernement d'entreprise(s)" est une traduction approchée de l'expression américaine "*corporate governance*" qui, si elle est désormais fixée, traduit le souci de ne pas utiliser les notions les plus classiques : c'est bien le vocable "*governance*" qui est retenu et non celui de "*government*"; de même celui de "*corporate*" rappelle celui de "*corporation*" dont on peut penser qu'il est utilisé dans son sens étroit⁴, il ne se réfère pas en tout état de cause à celui d'entreprise⁵. L'absence de traduction française rigoureuse n'est pas sans présenter quelque avantage : elle autorise une prise de distance par rapport aux débats et conclusions tirées à propos de la *corporate governance* aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne⁶.

L'actualité du thème en France s'explique par divers facteurs :

- l'influence des discussions menées aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne sur ce thème ;

- la mondialisation des échanges et l'internationalisation des marchés financiers : la concurrence que se font les grandes entreprises tant sur le marché des biens et services que sur le marché financier entraîne une homogénéisation du contrôle externe. De plus, l'arrivée des investisseurs institutionnels américains — en particulier des fonds de pension — à l'occasion notamment des privatisations risque de n'être pas sans incidence sur le contrôle interne, c'est-à-dire le pouvoir de contrôle des actionnaires sur les dirigeants de la société⁷ ;

- les "affaires" qui, à côté des hommes politiques, mettent en cause ces dernières années les dirigeants des plus grandes entreprises, conduisent à s'interroger sur les pouvoirs dont ces derniers disposent et surtout sur les contrôles dont ils peuvent faire l'objet au sein des sociétés et sur l'existence éventuelle ou souhaitable de contre-pouvoirs.

L'identité des facteurs à l'origine des réflexions sur la *corporate governance* ou le gouvernement d'entreprise ne signifie pas que les conclusions tirées au sein des différents pays soient identiques. Le mode de gouvernement d'entreprise défini comme "*l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent (...) la vie des entreprises*"⁸ est en effet largement marqué du sceau de la relativité : relativité historique et géographique. Une importation des

4. Comp. Thiveaud (J.M.), "De la gouvernance des grandes sociétés. Un incessant différé dans l'espace et le temps", *Rev. éco. fin.* 1994, n° 31, p. 249 et Tunc (A.), *Le droit américain des sociétés anonymes*, Economica, 1985, n° 17-18.

5. Ainsi, rendant compte du mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, A. Tunc intitule son article "Le gouvernement des sociétés anonymes", v. *supra* note 2.

6. Sur la présentation des *Principles of Corporate Governance* aux USA et du Rapport Cadbury en Grande-Bretagne, v. Tunc (A.), art. préc.

7. On sait que les fonds de pension américains gèrent de façon active leurs participations n'hésitant pas à demander des comptes aux dirigeants sociaux, voire à provoquer leur révocation (phénomène de "calpérisation", Calpers étant le dirigeant "interventionniste" de l'un des plus importants fonds de pension).

8. Pastré (O.), art. préc., p. 18.

solutions étrangères ne peut s'opérer que sous bénéfice d'inventaire⁹ et sans une sérieuse acclimatation au système juridique français. L'échec du projet de société anonyme européenne démontre, si besoin est, la difficulté qu'il y a à élaborer, même dans un cadre géographique limité, une structure de fonctionnement des entreprises commune à différents pays précisément en raison de la spécificité des modes de gouvernement d'entreprise. L'exemple de la société anonyme européenne est d'autant plus significatif que la pierre d'achoppement réside pour l'essentiel dans la participation des salariés à la gestion de l'entreprise ; il s'agit de déterminer quels intérêts participent de façon directe à la gestion de l'entreprise : les représentants des apporteurs de capitaux uniquement ou également les représentants des salariés, auquel cas doit être adoptée une structure de type directoire et conseil de surveillance proche de celle que connaît le droit allemand. Or, la question de la détermination des acteurs et de leur mode de représentation est au centre des problèmes que pose le gouvernement d'entreprise.

Plus précisément, la façon de poser les questions et les réponses apportées peuvent être différentes selon que l'on parle du "gouvernement" des entreprises ou de la "gouvernance". Ce terme ancien qu'utilisent les politologues¹⁰ permet une plus grande différenciation des intérêts et des relations qu'ils entretiennent. Il permet de mieux rendre compte de la complexification des rapports entre les différents acteurs et de la position de ces derniers¹¹, ce que nous voudrions montrer à propos des sociétés anonymes.

I - DU GOUVERNEMENT DES ENTREPRISES...

Le droit français a été fondé et reste largement fondé sur une vision institutionnelle des sociétés, en particulier des grandes sociétés anonymes, celles qui sont les plus concernées par la question du gouvernement des entreprises. L'évolution des conceptions n'a pas véritablement modifié cette approche. En effet, la conception contractuelle présentée par la doctrine classique a imposé la forme démocratique : les actionnaires réunis en assemblée souveraine élisent selon la loi de la majorité leurs représentants qui désignent parmi eux un président. La pyramide est basée sur le mécanisme du mandat. Les tenants de la conception institutionnelle de la société ont pu facilement démontrer le caractère artificiel du schéma contractuel étant donné l'absentéisme des actionnaires - bailleurs de fonds, la subordination de leurs intérêts individuels à l'intérêt social et la prééminence des dirigeants sociaux. L'organisation pyramidale de la société n'a pas été pour autant bouleversée comme le montrent les modes de nomination et de révocation des administrateurs et du pré-

9. V. Le Cannu (P.), art. préc.

10. V. not. Leca (J.), "La «gouvernance» de la France sous la Cinquième République", *Mélanges Quermonne*, Presses de Sciences Po, 1996, p. 327.

11. Le Galès (P.), "Du gouvernement des villes à la gouvernance urbaine", *Rev. Fr. sc. po.* 1995, p. 58 s.

sident du conseil d'administration : la loi de la majorité demeure le principe de fonctionnement de la société anonyme. Cependant, le législateur est intervenu pour définir l'attribution et l'exercice des pouvoirs, laissant une place résiduelle aux statuts. L'idée de mandat permet de rendre compte du mode de dévolution des pouvoirs, mais pas de leur contenu, ni de leur mode d'exercice. La Cour de Cassation l'a précisé de façon explicite en 1946¹². La question de la séparation des pouvoirs et du contrôle par les actionnaires ou par des contrôleurs externes — les commissaires aux comptes¹³ — a été au centre des préoccupations du législateur de 1966. Bref, la problématique est bien celle du "gouvernement de la société" : l'aspect institutionnel domine.

Il est symptomatique que lorsque le législateur a laissé une option aux sociétés, celle-ci concerne précisément le mode de gouvernement. Ou les sociétés anonymes choisissent la formule classique avec conseil d'administration et président du conseil d'administration ; cette formule classique se caractérise par une double confusion : confusion fonctionnelle¹⁴ et confusion organique puisque la même personne assure la direction générale de la société et préside le conseil d'administration, organisation permettant les dérives monarchiques. Ou les sociétés optent pour la formule duale à directoire et conseil de surveillance où la séparation des pouvoirs est organisée puisque les membres du directoire — organe collégial — ne peuvent être membres du conseil de surveillance, ce dernier ayant explicitement une mission de contrôle du directoire sans pouvoir s'immiscer dans la gestion¹⁵. Cette option n'a été choisie que par une infime minorité de sociétés¹⁶ sans qu'aucune explication réellement satisfaisante n'en ait jamais été fournie. La concentration des pouvoirs dans les mains d'une seule personne et l'absence ou l'insuffisance des contrôles ne sont sans doute pas dénuées d'avantages.

Les réflexions actuelles tendent à accroître l'efficacité des mécanismes sociaux : le conseil d'administration en est le point de convergence en France comme aux Etats-Unis ou en Grande-Bretagne. Il s'agit de lui donner les moyens d'exercer réellement son rôle de contrôle des dirigeants, rôle qui dans les textes est imparti au conseil de surveillance et non pas au conseil d'administration. Deux catégories de moyens sont envisagées.

D'une part, la littérature anglo-saxonne met l'accent sur l'opportunité de nommer des administrateurs indépendants c'est-à-dire n'exerçant aucune fonction dans la société. Outre la nécessité de définir par rapport à qui s'exerce cette indépendance, cette institution suscite en France des réticences tenant notamment à la légitimité de tels administrateurs¹⁷. L'efficacité du conseil

12. Civ. 4 juin 1946, S. 1947. I. 153, note Barbry, *JCP* 1947. II. 3518, note D. Bastian.

13. Ils sont désignés par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires.

14. Comp. les articles 98 et 113 de la loi du 24 juillet 1966.

15. L. 24. 7. 66, art. 128.

16. Moins de 2% des sociétés anonymes l'ont adoptée, v. Hurstel (D.), art. préc., p. 643.

17. V. Le Cannu (P.), art. préc.

d'administration pourrait être simplement renforcée par le jeu des moyens existants : droit à l'information des administrateurs, utilisation du pouvoir de révocation, mise en œuvre de la responsabilité des administrateurs.

D'autre part, est également préconisée la mise en place de divers comités : comité d'audit, comité de sélection, comité des rémunérations et parfois comité d'éthique. Là encore, différentes questions se posent. Par qui sont nommés les membres desdits comités ? Disposent-ils d'un pouvoir de décision ? De quelle façon s'articulent-ils avec les organes existants ? On pense en particulier aux auditeurs par rapport aux commissaires aux comptes, la définition de la mission des premiers semble en effet largement recouvrir celle des seconds. De façon plus générale, c'est le problème que posent ces comités : leur institution n'a-t-elle pas pour objet de pallier la défaillance ou l'insuffisance des organes légaux tout en organisant une dilution des responsabilités ? On remarquera que leur création par le conseil d'administration (ou le conseil de surveillance) est permise par les textes¹⁸ à condition qu'ils ne se substituent pas aux organes légaux, ce que la jurisprudence a rappelé récemment¹⁹. Quel que soit le sort de ces propositions, elles tendent à une amélioration de l'efficacité du conseil d'administration. De la même manière, la loi de 1966 avait pour objectif de renforcer le rôle des actionnaires en augmentant leur droit à l'information, en organisant une protection minimale des actionnaires minoritaires. Une des dernières tentatives d'améliorer la participation des actionnaires — fût-ce en édulcorant le principe délibératif — fut la faculté d'organiser un vote par correspondance. La possibilité ouverte aux actionnaires des sociétés cotées par la loi du 8 août 1994 de se regrouper au sein d'associations afin d'exercer leurs prérogatives relève de la même problématique : le renforcement du modèle démocratique, même si d'une certaine façon on passe de la démocratie directe à la démocratie représentative. Cette perspective institutionnelle, située dans une logique de gouvernement, extrêmement présente dans l'évolution législative comme dans les débats actuels, ne doit cependant pas occulter le fait que le droit positif a opéré des choix, ouvert des pistes qui se situent dans une logique tout à fait différente et que l'idée de gouvernance pourrait peut-être exprimer.

II - ... A LA GOUVERNANCE

L'idée de gouvernance n'évacue pas les questions liées au gouvernement, à l'attribution des pouvoirs, au contrôle ; elle permet de les relativiser en insérant l'entreprise dans un ensemble plus vaste : groupe de sociétés, marché financier, marché des biens et services. Elle permet en conséquence d'enrichir la palette des intérêts pris en compte : créanciers, salariés, épargnants..., une différenciation interne à ces catégories pouvant d'ailleurs être opérée, de

18. D. 23 mars 1967, art. 90 pour le conseil d'administration et 115 pour le conseil de surveillance.

19. Cass. Com. 4 juillet 1995, *JCP* 1995, éd. E, II, 750, note Y. Guyon.

même qu'un éclatement des blocs homogènes internes à la société : actionnaires, administrateurs²⁰. Il s'agit moins de raisonner en termes d'organes de la société dont il convient de déterminer et d'encadrer les pouvoirs qu'en termes d'intérêts, de pôles d'influence diversifiés dont on peut étudier les relations, les régulations pouvant s'opérer selon des modes plus souples que le vote décisionnel et la décision hiérarchique.

Le droit positif actuel s'inscrit déjà en partie dans cette logique complexe qui doit prendre en considération non seulement les conflits d'intérêts mais également les convergences, le droit boursier y contribuant de façon évidente, même si ce n'est pas de façon exclusive.

La réglementation des conventions conclues entre un dirigeant social et la société qu'il dirige ou entre deux sociétés ayant des dirigeants communs — ce qui réalise une prise en compte des relations de groupe — constitue un exemple simple mais tout à fait éclairant de mode de résolution des conflits d'intérêts potentiels. On observe une triple gradation :

- dans la limitation de la liberté contractuelle : certaines opérations sont libres (L. 24. 7. 66, art. 102), d'autres sont purement et simplement interdites (art. 106)²¹, les dernières enfin sont soumises à une procédure particulière (art. 101 s.).

- Cette procédure suppose l'intervention d'au moins trois organes : conseil d'administration, commissaires aux comptes, assemblée générale des actionnaires²², ces organes pouvant ou non se substituer les uns aux autres.

- Les sanctions elles-mêmes sont diversifiées : de l'absence de sanction à défaut de préjudice subi par la société à la nullité en cas de fraude en passant par la possible mise en jeu de la responsabilité des dirigeants, voire des administrateurs, si des conséquences dommageables ont été subies par la société. L'arme ultime de la nullité absolue n'est utilisée que dans l'hypothèse de la conclusion d'une convention interdite (art. 106).

La question des relations avec les tiers peut s'inscrire dans la même perspective. Dans le jeu entre les trois catégories d'intérêts : actionnaires - tiers (créanciers) - dirigeants, le droit des sociétés anonymes protège en premier lieu les tiers : ainsi en cas de dépassement de l'objet social, la société est engagée sauf si elle prouve que le tiers est de mauvaise foi. La protection de la

20. Dans cette perspective, l'existence d'administrateurs indépendants ne suscite pas les mêmes réserves que lorsqu'on se situe dans le cadre démocratique gouverné par la loi de la majorité.

21. Du moins si elles sont conclues avec une personne physique : il y a là différenciation des positions.

22. Il convient de préciser — il s'agit cette fois de la prise en compte de l'opposition d'intérêts — que la personne intéressée ne peut prendre part au vote.

société — des actionnaires — revient au premier plan s'il est porté atteinte à l'objet social. Dans cette hypothèse, l'opération implique une modification statutaire qui relève de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Les garanties (cautions, avals...) accordées par la société à un tiers ont également retenu l'attention du législateur et de la jurisprudence qui ont organisé une double protection de la société, et donc indirectement des actionnaires :

- protection par rapport au PDG qui ne peut engager la société qu'avec l'autorisation du conseil d'administration (L. 24 juill. 66, art. 98 al. 4) ;

- protection par rapport aux tiers qui en règle générale sont ici les banques ; en effet, à défaut d'autorisation, l'acte est valable, mais il n'est pas opposable à la société. Le créancier peut seulement se retourner contre le dirigeant qui a signé l'acte²³. C'est donc là encore une diversité de solutions que l'on peut observer, la nature des sanctions étant révélatrice du jeu des intérêts et de la prééminence accordée aux uns par rapport aux autres.

Les détenteurs de titres de la société mériteraient à eux seuls une étude approfondie²⁴. Le droit des sociétés classique opérerait peu de distinctions. Tout au plus, reconnaissait-il le phénomène majoritaire sous l'angle étroit de l'abus de majorité et le phénomène minoritaire par le biais à la fois de la protection des actionnaires minoritaires et de l'abus de minorité. La diversification est désormais extrême. Elle touche à la fois :

- la nature des prérogatives dont bénéficie l'actionnaire qui, dans certaines conditions, peut notamment disposer d'un droit de vote double (loi du 24 juill. 1966, art. 175), ou au contraire voir supprimer son droit de vote mais au bénéfice d'un dividende prioritaire (art. 177.1), ou encore se voir attribuer un dividende majoré (art. 347.2).

- la nature du titre. Depuis la loi du 3 janvier 1983 et surtout celle du 14 décembre 1985 se sont multipliées les valeurs mobilières complexes, voire sur-complexes ou surcomposées. A partir du titre primaire qui est soit une action, soit le plus souvent une obligation, l'imagination des financiers a composé de multiples variations. Ces dernières ont pour objet d'assurer le financement de la société tout en limitant les risques d'abord pour les dirigeants sociaux de voir remettre en cause leurs pouvoirs par une perte de contrôle tant interne qu'externe (OPA par exemple), ensuite pour les investisseurs et enfin pour les autres créanciers de la société, et en particulier les banques qui participent selon d'autres modes au financement de la société. Il s'agit assurément d'une combinaison délicate d'intérêts contradictoires.

23. Guyon (Y.), *Droit des affaires*, t. 1, Economica, 8e éd., n° 344.

24. v. Desbrières (P.), "Nouvelles formes de fonds propres et gouvernement de l'entreprise", *Rev. éco. fin.* 1994, n° 31, p. 81.

- la position de l'actionnaire dans la société. Il est symptomatique que dans les sociétés anonymes faisant publiquement appel à l'épargne, on parle moins d'actionnaires que d'épargnants, d'investisseurs ou de façon encore plus générale du public. Le rôle de l'actionnaire a alors changé ; du contrôle interne, on est passé au contrôle externe par le marché : l'épargnant "vote avec ses pieds", c'est le "*Wall street walk*". Toute volonté de rendre effectif le modèle démocratique ne peut qu'échouer²⁵. Le rôle de la COB est de ce point de vue contradictoire ; nombre de ses interventions vont dans le sens du renforcement du rôle des actionnaires tandis que son existence même montre que le droit français s'est placé — au moins en partie — dans une logique de marché, de contrôle par le marché²⁶.

Si la diversité des intérêts et leur opposition sont prises en compte, leur convergence l'est également, mais sans doute plus récemment. Le renouveau contractuel que l'on a pu observer cette dernière décennie en constitue une manifestation éclatante²⁷. La jurisprudence a progressivement assoupli sa position sur les conventions de vote²⁸, elle a admis la licéité des pactes extra-statutaires de préemption ou de préférence²⁹. Le législateur sans prendre parti sur la validité des pratiques dénommées de façon significative action de concert, pactes d'actionnaires, en a tiré les conséquences quant à la définition de la notion de contrôle (art. 355-1), aux déclarations de franchissement de seuils (art. 356-1), à l'obligation de présenter une offre publique (loi du 22 janvier 1988, art. 6 bis). La prise en compte de ces réseaux d'actionnaires relève manifestement de l'idée de gouvernance et non de la notion de gouvernement.

Ces quelques brèves remarques montrent que l'on assiste non pas à une remise en case du modèle démocratique qui fonctionne plutôt comme un idéal-type que comme un modèle opérationnel, mais à son effacement du fait de la multiplicité et de l'enchevêtrement des pôles d'influence. Le législateur ne peut être dans cette optique qu'un législateur modeste qui fixe les principes et les priorités, les régulations s'opérant sous le regard du juge ou d'autorités externes telles la COB ou le CBV (désormais le Conseil des marchés financiers). L'évolution du droit et des pratiques dans d'autres domaines pourrait aboutir à des conclusions assez proches. L'adoption du principe de la mise en jeu de la responsabilité pénale des personnes morales (art. 121. 2 du Nouveau code pénal) comme l'admission beaucoup plus large de la délégation en droit pénal économique ouvrent et modifient le jeu entre les différents acteurs³⁰. De même, la pratique du référendum d'entreprise montre que les décisions diffi-

25. La révocation des dirigeants des grandes entreprises sous la pression de certaines actionnaires ne doit pas faire illusion : c'est un raisonnement financier qui y conduit et non pas une réflexion sur la politique et la stratégie de l'entreprise.

26. C'est dans cette perspective que s'inscrivent la réglementation des opérations d'initiés, des offres publiques ou le droit de l'information.

27. V. not. Guyon (Y.), *Traité des contrats. Les sociétés*, L.G.D.J., 1993.

28. Cl. Merle (P.), *Droit commercial. Sociétés commerciales*, Dalloz, 4^e éd., n. 314.

29. Com. 7 mars 1989, D. 1989. 231, concl. Jéol.

30. Coeuret (A.), "Gouvernement des entreprises et responsabilité pénale", *infra*.

ciles ne peuvent plus être prises de façon autoritaire et unilatérale par les chefs d'entreprise : un minimum d'adhésion, de coopération des salariés est recherché à travers leur vote, vote dont l'impact psychologique est plus important que les conséquences juridiques³¹.

En somme, l'idée du passage du gouvernement à la gouvernance veut simplement rendre compte de la complexification des relations, des influences dans l'entreprise. Elle peut permettre d'introduire un autre mode de raisonnement moins binaire, qui ne correspond pas au raisonnement juridique habituel : le juriste préfère les catégories clairement définies aux concepts flous, au droit mou. Le vocable de gouvernance ne peut de ce point de vue que le laisser dubitatif.

31. Hénot (F.), "Le référendum en droit du travail : vers un gouvernement de l'entreprise par les salariés ?", *infra*.