

L'« *intérêt social* » en droit des sociétés : Regards transatlantiques*

Stéphane Rousseau**

Ivan Tchotourian***

Résumé

La notion d'« *intérêt social* » occupe une place essentielle en droit français des sociétés. Cependant, aucune définition unanime ne se dégage de la construction juridique contemporaine, l'acception oscillant selon les circonstances entre « *intérêt des actionnaires* », « *intérêt de l'entreprise* » et « *intérêt de la personne morale* ». Dans ce contexte instable, la position nord-américaine fournit un éclairage original au débat français. Depuis l'arrêt de la Cour Suprême *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, le droit canadien des sociétés consacre une vision ouverte de l'intérêt social. Loin d'être isolée, cette attitude s'avère n'être que le reflet de la mutation que subit le droit anglo-américain des sociétés depuis un certain nombre d'années.

Mots clés

Intérêt social

Droit français

Incertitude

Droit nord-américain

Définition canadienne

* Cet article fait partie d'un projet scientifique réalisé à la Chaire de droit des affaires et du commerce international (C.D.A.C.I.) sur le thème de la responsabilité sociale des entreprises cotées. Ce projet de recherche a été financé par la bourse nationale de recherche Lavoisier (EGIDE) et par le Conseil de Recherche en Sciences Humaines du Canada (C.R.S.H.).

** Professeur agrégé, titulaire de la C.D.A.C.I., Faculté de droit, Université de Montréal.

*** Docteur en droit, chercheur associé à la C.D.A.C.I. et chargé d'enseignement à la Faculté de droit, ancien titulaire de la Bourse de recherche Lavoisier (EGIDE), Université de Montréal.

S'imposant à tous¹, l'intérêt social occupe aujourd'hui une place centrale dans les sociétés par actions que celles-ci soient françaises ou nord-américaines. « (...) [B]oussole qui indique la marche à suivre »², l'intérêt social a des enjeux essentiels en termes de politique, de marchés et de gouvernance³. Tout d'abord, l'intérêt social guide la politique suivie par la société, notamment en matière de décision d'investissement, de distribution de dividendes ou d'absorption d'une autre entreprise. L'intérêt social a également des incidences sur le marché, celui-ci devant être en mesure de connaître l'objectif poursuivi par la firme afin de permettre des décisions efficaces – condition d'un bon fonctionnement des marchés financiers⁴ – d'acquisition, de conservation ou de cession de titres pertinentes. Enfin, les pouvoirs des dirigeants et les limitations qui leur sont imposées⁵ varient en fonction de l'acceptation de l'intérêt social⁶. En effet, ce dernier détermine la portée de l'espace discrétionnaire des dirigeants des sociétés en raison du droit de contrôle⁷ et des conditions de responsabilité qu'il définit⁸. Comme l'écrivent Messieurs Bissara et Foy et Madame de Vauplane, l'intérêt social anime la gouvernance des entreprises et détermine l'étendue des missions du conseil d'administration (et, corrélativement, du directoire en cas de structure duale)⁹. La notion d'intérêt social présente d'autant plus d'importance que la gouvernance des sociétés soulève, à l'heure actuelle, des préoccupations face auxquelles les sociétés se positionnent avec difficultés¹⁰. L'intérêt social apparaît comme un outil d'intégration

¹ A. Couret, « Le désintérêt social », Mélanges P. Bézard, Montchrestien, 2002, p.63, *spéc.* p.64, n°3.

² M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, « Droit des sociétés », 16^{ème} éd., Litec, 2003, *spéc.* p.194, n°431.

³ Pour un exposé de ces certains de ces motifs : A. Couret, « L'intérêt social », *Cah. dr. ent.*, 1996-4, p.1, *spéc.* p.7 et s., n°31 et s. ; D. Schmidt, « De l'intérêt social », *J.C.P.*, éd. E., 1995, n°38, p.488, *spéc.* p.489, n°11.

⁴ E. MacKaay et S. Rousseau, « Analyse économique du droit », Dalloz, Thémis, 2008, p.81, *spéc.* p.86 et s., n°309 et s.

⁵ A. Couret, M. Germain, D. Schmidt et *alii*, « Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ? », *R.D.B.*, juin 1996, n°55, p.72.

⁶ Les enjeux de pouvoirs attachés à la notion d'intérêt social sont soulignés à diverses reprises dans la doctrine, voir par exemple : P. Merle, « Droit commercial : Sociétés commerciales », 10^{ème} éd., Dalloz, 2005, *spéc.* p.83, n°52-1 ; A. Constantin, « L'intérêt social : quel intérêt ? », Mélanges offertes à B. Mercadal, Francis Lefebvre, 2002, p.317, *spéc.* p.320 et s., n°9 et s. ; J. Paillusseau, « La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales » », *D.*, 1996, p.287, *spéc.* n°17.

⁷ G. Charreaux, « Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes », dans *Le Gouvernement des Entreprises : Corporate Governance – Théories et Faits*, Economica, 1997, p.17, *spéc.* p.31.

⁸ Ainsi que le rappelle les auteurs du *Mémento Francis Lefebvre*, « [lorsqu'un dirigeant accomplit un acte contraire à l'intérêt social, sa responsabilité peut être engagée » (*Mémento pratique Francis Lefebvre*, « Sociétés commerciales », Editions Francis Lefebvre, 2004, *spéc.* p.173, n°1901).

⁹ P. Bissara, R. Foy et A. de Vauplane, « Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées : Conseils et comités », éditions Joly, 2007, *spéc.* p.40 et s.

¹⁰ A propos des réponses incertaines des entreprises : C. Renouard, « La responsabilité éthique des multinationales », *P.U.F.*, 2007, *spéc.* p.41 et s. ; M. Capron et F. Quairel-Lanoizelée, « Mythes et réalités de l'entreprise responsable », *La Découverte.*, 2004, *spéc.* p.13.

indispensable de ces nouveaux paradigmes que sont le développement durable¹¹, la responsabilité sociale des entreprises¹² ou encore, la *stakeholder theory*¹³, au sein de la gouvernance et du cadre législatif¹⁴. A travers la définition de l'intérêt social qu'il offre, le droit n'est-il pas la seule garantie d'une appréhension « *sérieuse et sereine* »¹⁵ de ces paradigmes par les sociétés par actions ?

Dans le cadre de cette étude, ce sont les positions françaises et canadiennes sur le contenu de l'intérêt social et leurs conséquences sur la gouvernance contemporaine des sociétés qui retiendront notre attention. Après avoir explicité la perception par les juristes français de l'intérêt social et les doutes que cette dernière soulève (I), celle des juristes canadiens sera présentée au regard du choix qu'il a effectué (II) et des apports que ce choix est susceptible de fournir au droit français dans les discussions qui l'animent en matière de gouvernance d'entreprise (III)¹⁶. Constituant un changement de cap dans la définition de l'intérêt social, l'étude de l'arrêt *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise* rendu par la Cour Suprême du Canada est l'occasion de constater que le modèle anglo-américain, qui a servi pendant longtemps à justifier la vision actionnariale de la mission des sociétés, subit de profondes mutations.

¹¹ Concernant la place du développement durable dans le droit français des affaires : F. G. Trébulle, « Entreprise et développement durable », *Environnement*, 1^{er} novembre 2007, n°11, p.8 ; F. G. Trébulle, « Entreprise et développement durable », *J.C.P.*, éd. E., 2007, n°31, p.1989 ; F. G. Trébulle, « Entreprise et développement durable », *J.C.P.*, éd. E., 2006, n°1257, p.309 ; « Droit des entreprises en difficulté et protection de l'environnement », *Revue des Procédures collectives*, 2004, n°2, p.140.

¹² Sur la place de la responsabilité sociale des entreprises en France, voir par exemple : P. Fadhuelle, « L'impact du concept de responsabilité sociale de l'entreprise en droit français du travail », dans *Décider avec les parties prenantes : Approches d'une nouvelle théorie de la société civile*, La Découverte, 2005, p.106 ; F. G. Trébulle, « Responsabilité sociale des entreprises », *Répertoire Sociétés*, Dalloz, 2003. Sur la place de la responsabilité sociale des entreprises au Canada : « Responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise », M.-F. B. Turcotte et A. Salmon (dir.), Presses de l'Université du Québec, 2005 ; « Responsabilité sociale d'entreprise et finance responsable : quels enjeux ? », D.-G. Tremblay et D. Rolland (dir.), Presses de l'Université du Québec, 2004. Sur la place de la responsabilité sociale des entreprises au niveau international : J.-C. Javillier, « Responsabilité sociétale des entreprises et Droit : des synergies indispensable pour un développement durable », dans *Gouvernance, droit international et responsabilité sociétale des entreprises*, Institut international d'études sociales, Genève, 2007, p.24, *spéc.* p.31.

¹³ F. G. Trébulle, « Stakeholder theory et droit des sociétés (deuxième partie) », *Bull. Joly*, 2007, n°1, p.7 ; F. G. Trébulle, « Stakeholder theory et droit des sociétés (première partie) », *Bull. Joly*, 2006, n°12, p.1337.

¹⁴ Pour une étude récente : J. M. Lozano, L. Albareda et T. Ysa, « Governments and Corporate Social Responsibility : Context, Aim and Perspectives », dans *Governments and Corporate Social Responsibility*, Palgrave, EABIS, 2007, p.21.

¹⁵ J.-C. Javillier, *op. cit.*, p.31.

¹⁶ Pour faciliter la lecture de cet article, les passages en langue anglaise ont été traduits. Cette traduction a été faite librement et relève du seul fait des auteurs de cet écrit.

I. L'intérêt social en droit français : une « notion éclatée »¹⁷ qui n'exclut pas une marge de manœuvre des dirigeants

Sur la base d'une analyse institutionnelle de la société, l'idée s'est développée dans les années 1950 que la finalité du groupement social serait l'intérêt de tous ceux qui contribuent au fonctionnement de l'entreprise que la société organise. A la suite du mouvement amorcé par la doctrine sociale essayant de concilier le capital et le travail, la doctrine de l'entreprise a affirmé que les majoritaires et les dirigeants devaient agir conformément à l'intérêt supérieur de l'organisme économique que représente l'entreprise. La jurisprudence a participé à ce changement de sensibilité à travers l'arrêt *Fruehauf* du 22 mai 1965¹⁸ perçu comme une condamnation du capitalisme¹⁹. Pourtant, les critiques ont été vives et les auteurs se sont trouvés partagés sans qu'une solution ne se dégage avec force²⁰. La controverse au sujet de la notion d'intérêt social s'est trouvée relancée par le développement du gouvernement d'entreprise qui accorde une place spécifique aux actionnaires de la société²¹. Parallèlement, la très nette augmentation de la distribution de dividendes au cours de ces dernières années amène à

¹⁷ A. Couret, *art. préc.*, p.4, n°14.

¹⁸ C.A. Paris, 22 mai 1965, *J.C.P.*, 1965, II, n°14274 bis, concl. Nepveu ; *D.*, 1968, *Jurisp.*, p.147, note R. Contin.

¹⁹ E. Jaudel, « Les tribunaux condamnent-ils le capitalisme ? », *Le Monde*, 30 décembre 1969.

²⁰ Parmi les critiques les plus virulentes, celles des professeurs Lyon-Caen méritent d'être évoquées (G. Lyon-Caen et A. Lyon-Caen, « La « doctrine » de l'entreprise », dans *Dix ans de droit de l'entreprise*, Litec, 1978, p.600, *spéc.* p.611 et s.). D'une part, ils dénoncent la déformation économique de cette théorie, puisque la discipline économique ne donnerait aucune clé. D'autre part, ils contestent la déformation juridique à laquelle conduit la doctrine de l'entreprise dans la mesure où cette doctrine encourage la symbiose des notions d'objet social, de but social et d'intérêt social. Enfin, ils sont opposés à l'idée que le but de la société ait changé et qu'il soit aujourd'hui de défendre la promotion de valeurs morales. En plus des références envisagées par la suite qui donnent une place centrale à l'intérêt des actionnaires, voir pour des critiques à la position défendant l'intérêt de l'entreprise : C. Hannoun, « Le droit et les groupes de sociétés », *Bibliothèque de droit privé*, T. 410, L.G.D.J., 1998, *spéc.* p.121, n°154 ; A. Viandier, « La notion d'associé », *Bibliothèque de droit privé*, T. 156, L.G.D.J., 1978, *spéc.* p.135 et s., n°139 et s. ; B. Oppetit, note sous *Com.*, 21 janvier 1970, *J.C.P.*, éd. G., 1970, II, n°16541.

²¹ Parmi une littérature des plus abondantes : D. Cohen, « Le « gouvernement d'entreprise » : une nécessité en droit français ? », *Mélanges P. Malaurie, Defrénois*, 2005, p.159 ; G. Goffaux-Callebaut, « La définition de l'intérêt social : Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », *R.T.D.Com.*, 2004, p.35 ; P. Bissara, « Le gouvernement d'entreprise en France : faut-il légiférer encore et de quelle manière ? », *R.S.*, 2003, p.51 ; J. Hopt, « Le gouvernement d'entreprise – Expériences allemandes et européennes », *R.S.*, 2001, p.1 ; Q. Urban, « La « communauté d'intérêts », un outil de régularisation du fonctionnement du groupe de sociétés », *R.T.D.Com.*, 2000, p.1 ; D. Nechelis, « Le gouvernement d'entreprise », *D.S.*, novembre 2000, *chron.*, n°23, p.6 ; M.-C. Piniot, « Le *corporate governance* à l'épreuve de la jurisprudence de la chambre commerciale de la Cour de cassation », *Mélanges A.E.D.B.F.*, T. 2, p.369 ; V. Magnier, « Principes (OCDE) relatifs au gouvernement d'entreprise. Premiers éléments d'analyse », *J.C.P.*, éd. E., 1999, p.1165.

renouveler les interrogations sur ce concept²². Finalement, bien que certaines pistes tendent à mettre l'actionnaire au centre de la société²³, les doutes subsistent et la vision large de l'intérêt social paraît loin d'être abandonnée²⁴.

La question de la détermination de la signification de l'intérêt social se pose avec d'acuité dans la mesure où la jurisprudence française ne cesse d'élargir son domaine d'application. En effet, les magistrats recourent à l'intérêt social bien au-delà de l'hypothèse où celui-ci est évoqué expressément (le cas d'abus de biens sociaux) pour l'utiliser dans des domaines aussi variés que la nomination d'un expert de gestion, d'un administrateur provisoire en cas de crise grave ou d'un mandataire chargé de convoquer l'assemblée à la demande d'un ou de plusieurs actionnaires, la prononciation d'une mesure de séquestre, la justification d'un manquement d'initié, l'appréciation de la régularité de mesures anti-O.P.A., de la révocation des dirigeants sociaux pour justes motifs ou de la théorie fiscale de l'acte anormal de gestion, ou encore de l'existence d'un abus de majorité, de minorité ou d'égalité²⁵. Aux yeux de certains auteurs²⁶, l'intérêt social serait ainsi devenu l'instrument d'une police des sociétés et constituerait la finalité tant de l'exercice de pouvoirs juridiques au sein de l'entreprise que de certaines prérogatives sociales mises à disposition des associés.

Quasiment ignoré par le législateur (A), l'intérêt social se retrouve au cœur d'un vif débat non seulement en doctrine (B), mais encore en jurisprudence (C), débat dont aucune solution franche n'émerge et qui conduit à des solutions paradoxales²⁷ (D).

A) Une notion « à peine évoquée »²⁸ par le législateur

²² En dépit du contexte morose qui caractérise le début d'année 2008, les groupes du CAC 40 devraient verser plus de 31 milliards d'euros à leurs actionnaires en 2008, un chiffre en très légère croissance par rapport à l'année précédente. Le taux de distribution est attendu globalement stable, autour de 40% pour le CAC 40 (*Les échos.fr*, 5 février 2008).

²³ Par exemple : P. Marini, « La modernisation du droit des sociétés », Coll. Des rapports officiels, La Documentation française, 1996, *spéc.* p.12 ; Rapport Viénot I, « Le Conseil d'Administration des Sociétés cotées », CNPF-Afep, 1995.

²⁴ J.-P. Dom, « La protection des minoritaires », *R.S.*, 2001, *Dossier spécial Loi NRE*, p.534 ; D. Bureau, « La loi relative aux nouvelles régulations économiques. Aspects de droit des sociétés », *Bull. Joly*, 2001, p.553, *spéc.* n°5 et n°13.

²⁵ A propos de cette jurisprudence : N. Cuzacq, « Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable », Mélanges J. Dupichot, 2004, p.129, *spéc.* p.134, n°7. A cette liste, il peut être ajouté l'appréciation de la conformité des actes extra-statutaires (Y. Guyon, « Les sociétés, Aménagements statutaires et conventions entre associés », dans *Traité des contrats*, J. Ghestin (dir.), 4^{ème} éd., L.G.D.J., 1999, *spéc.* n°201).

²⁶ En ce sens : A. Constantin, *art. préc.*, p.320, n°9 ; J. Schapira, « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », *R.T.D.Com.*, 1971, p.957, *spéc.* p.970. Sur l'importance de l'intérêt social dans la fonction du juge, voir la doctrine citée par Constantin à la note 16 de son étude.

²⁷ B. Basuyaux, « L'intérêt social, une notion aux contours aléatoires qui conduit à des situations paradoxales », *P. A.*, 6 janvier 2005, n°4, p.3.

L'intérêt social est peu évoqué et n'est pas défini par le législateur. Dans le Code de commerce, les dispositions qui renvoient à l'intérêt social sont au nombre de quatre : articles L. 221-4, L. 233-3, L. 241-3 et L. 242-6. Il ressort de ces textes que le Code de commerce n'utilise l'intérêt social que dans un nombre limité de circonstances : limitation des pouvoirs du gérant d'une S.N.C. et d'une S.A.R.L. vis-à-vis des tiers, définition d'une des hypothèses de contrôle d'une société par une autre et du délit d'abus de biens sociaux. Une attitude plus réservée caractérise le Code civil. Aucune référence expresse n'est faite à « *l'intérêt social* ». Ainsi, l'article 1848 indique uniquement que dans les rapports entre associés, le gérant peut accomplir tous les actes de gestion que demande « *l'intérêt de la société* ». S'il y a plusieurs gérants, ils exercent séparément ces pouvoirs, sauf le droit qui appartient à chacun de s'opposer à une opération avant qu'elle ne soit conclue. Le tout, à défaut de dispositions des statuts sur le mode d'administration. De manière indirecte, l'article 1832 du Code civil assigne au contrat de société un but qui est le partage entre les associés du bénéfice ou des économies réalisés par la société et ce, sans autre précision. Enfin, l'article 1833 du code civil mentionne que « *toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés* »²⁹.

Parallèlement, si une solution pourrait être recherchée dans les réformes du droit des sociétés de ces dernières années³⁰, cette démarche aboutit à un constat mitigé tant la volonté du législateur est difficile à extraire de ces méandres législatifs³¹. Alors que la loi sur les nouvelles régulations

²⁸ P. Bissara, R. Foy et A. de Vauplane, *op. cit.*, p.41.

²⁹ A l'instar de ce que note Madame Bennini, cet article paraît par trop ambiguë pour prétendre à la normativité et autoriser une assimilation immédiate entre intérêt de la société et intérêt des actionnaires (A. Bennini, « L'élargissement du cercle des conflits d'intérêts dans les sociétés commerciales », dans Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre, P.U.F., 2006, p.155, *spéc.* p.170).

³⁰ Loi du 1^{er} août 2003 sur la sécurité financière et sur l'initiative économique, loi du 29 octobre 2002 sur le cumul des mandats sociaux, loi du 11 décembre 2001 portant mesures urgentes de réponses à caractère économique et financier, loi du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques (dite loi « NRE »), loi du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, loi du 12 juillet 1999 étendant le champ des sociétés par actions simplifiées, loi du 2 juillet 1998 portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, loi du 25 mars 1997 sur les fonds de pension. Voir dernièrement la loi du 30 décembre 2006 sur la participation et l'actionnariat salarié.

³¹ En s'intéressant davantage au passé, ni la loi du 24 juillet 1966 ni la loi du 25 juillet 1985 n'ont démontré que l'intérêt social devrait être défini comme l'intérêt de l'entreprise. Pour la loi du 24 juillet 1966, si l'élargissement de l'expertise de gestion et les nouvelles procédures d'alerte tendent à faire une place considérable à l'entreprise, la réalité de ces protections est faible et « (...) *affirmer que la loi de 1966 avait pris le parti d'organiser la protection des intérêts catégoriels (...) est pour les moins hasardeux* » (A. Pirovano, « La « boussole » de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? », *D.*, 1997, chron., p.189). Pour la loi du 25 janvier 1985, alors que l'intérêt de l'entreprise transparaît nettement quand la société traverse des zones de turbulence, il faut se montrer prudent car une série de dispositions va dans un sens opposé (A. Pirovano, *art. préc.*)

économiques atteste d'une place grandissante faite à l'intérêt de l'actionnaire³², d'autres modifications législatives s'orientent en faveur d'une consécration d'un intérêt de l'entreprise (c'est-à-dire, d'un intérêt supérieur à celui du seul actionnaire)³³ ou d'un intérêt individuel autre que celui de l'actionnaire (dirigeant ou salariés)³⁴. Au bilan, il s'avère que « (...) *le plus souvent, [les] lois ne contiennent que des dispositions techniques qui ne sont que le reflet de compromis politiques* »³⁵ et que la position des actionnaires (pris collectivement ou individuellement) est ambiguë au regard des dirigeants et des salariés³⁶.

B) Débats doctrinaux

Faute de définition légale, la doctrine est divisée entre une lecture unitaire (intérêt de l'actionnaire ou intérêt de l'entreprise) et une lecture plurale.

Certains prétendent que l'intérêt social serait l'intérêt de l'entreprise, c'est-à-dire, qu'il engloberait l'intérêt des associés, des salariés, des créanciers, voire de l'Etat³⁷. Pour le Professeur Despax, l'intérêt social serait l'intérêt de l'entreprise qui transcende l'intérêt des actionnaires, qui constitue la limite des sacrifices des actionnaires ou des salariés, qui donne le fondement et l'étendue de l'intervention du juge dans l'appréciation des décisions financières³⁸. De même, le Professeur Paillusseau précise que l'intérêt social ne serait rien d'autre que l'intérêt de l'entreprise et qu'il tendrait à assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise³⁹. Les dirigeants

³² Par exemple, la loi NRE contient des dispositions en faveur des associés au travers de trois innovations de nature contractuelle (limitation du nombre de mandats, transformation du directeur général et modifications concernant les conventions réglementées). Cependant, il ne doit pas être oublié que cette loi innove dans le domaine structurel avec la fin des sociétés civiles et les transformations de la gestion des sociétés anonymes. Concernant ces aspects de la loi du 15 mai 2001 : B. Bouloc, « Remarques sur l'entrée en vigueur du droit nouveau des sociétés, dû à la loi du 15 mai 2001 », *Mélanges Y. Guyon*, Dalloz, 2003, p.141.

³³ G. Goffaux-Callebaut, *art. préc.*

³⁴ L. Godon, « Des actionnaires, des dirigeants et des salariés des sociétés anonymes », *Mélanges Y. Guyon*, Dalloz, 2003, p.434, *spéc.* p.434 et s., n°2 et s.

³⁵ G. Goffaux-Callebaut, *art. préc.*, p.45.

³⁶ Pour une telle constatation à propos de la loi NRE : L. Godon, *art. préc.*, p.438, n°9.

³⁷ B. Teyssié, « L'intérêt de l'entreprise, aspects de droit du travail », *D.*, 2004, p.1080 ; « Crise et structure juridiques des entreprises », 5^{ème} journées R. Savatier, 1997, p.87 ; J.-J. Daigre, « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », *Droit & patrimoine*, juillet/août 1996, p.21 ; R. Contin, « Le contrôle de la gestion des sociétés anonymes », *Litec*, 1975 ; R. Contin, « L'arrêt *Fruehauf* et l'évolution du droit des sociétés », *D.*, 1968, *chron.*, p.45 ; P. Durand, « L'entreprise », *Rapport aux Travaux de l'Association H. Capitant*, 1947, p.54. Lire le point de vue exprimé par Messieurs Darrois et Viandier dans le quotidien *Les échos* : J.-M. Darrois et A. Viandier, « L'intérêt social prime l'intérêt des actionnaires », *Les échos*, 27 juin 1993.

³⁸ M. Despax, « L'entreprise et le droit », *L.G.D.J.*, 1957.

³⁹ J. Paillusseau, « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », Paris Sirey, 1967. Du même auteur : « Les fondements du droit moderne des sociétés », *J.C.P.*, éd. E., 1993, n°14193, p.165,

et les majoritaires devraient alors agir conformément à l'organisme économique que représente l'entreprise.

D'autres estiment que l'intérêt social devrait s'entendre comme l'intérêt des associés qui attendent une création de richesse et une optimisation de la valeur des titres⁴⁰. En se fondant sur les articles 1832 et 1833 du Code civil, le Professeur Schmidt considère ainsi que la société ne serait pas constituée en vue de satisfaire un autre intérêt que celui des associés, qui ont seuls vocation à partager entre eux le bénéfice social⁴¹. « *La société a pour objet la réalisation du plus important bénéfice social dans le seul intérêt des associés* »⁴² et ce, dans le respect des obligations légales et réglementaires qui lient la société⁴³.

Enfin, une partie de la doctrine adopte des positions variables en marge de cette dichotomie⁴⁴. Certains font de l'intérêt social un standard⁴⁵. En ce sens, le Professeur Bertrel défend la théorie

spéc. p.178, n°91 et s. ; « Le big bang du droit des affaires à la fin du XXe siècle », *J.C.P.*, éd. E., 1988, n°15101, p.58, *spéc.* p.64 et s., n°69 et s.

⁴⁰ D. Martin, « L'intérêt des actionnaires se confond-t-il avec l'intérêt social ? », Mélanges D. Schmidt, éditions Joly, 2005, p.359 ; G. Ripert et R. Roblot, « Traité de droit commercial », sous la direction de M. Germain, T. 1, Vol. 2, 18^{ème} éd., L.G.D.J., 2002, *spéc.* p.369, n°1587-1 ; N. Mathey, « Recherches sur la personnalité morale en droit privé », thèse Paris II, 2001 ; T. Massart, « Le régime juridique de la cession de contrôle », thèse Paris II, 1995, *spéc.* p.532. Plus ancien : Labbé, note sous S., 1883, I, p.337.

⁴¹ D. Schmidt, « De l'intérêt social », *R.D.B.*, 1995, n°50, p.130.

⁴² D. Schmidt, « De l'intérêt social », *J.C.P.*, *art. préc.*, n°4.

⁴³ En ce sens : D. Schmidt, « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », Joly, 2000, *spéc.* p.20, n°13 ; D. Schmidt, « Les droits de la minorité dans la société anonyme », *Bibl. dr. com.*, T. 21, Sirey, 1970, *spéc.* n°200 ; P. Bissara, « Faut-il légiférer encore et de quelle manière ? », *R.S.*, 2003, p.64 ; P. Bissara, « De diverses questions relatives à l'exercice du droit de vote de l'actionnaire en France », *A.N.S.A.*, octobre 2002, n°3141 ; J. Mestre, « L'égalité en droit privé », *R.S.*, 1989, p.339, *spéc.* p.404. Egalement : P. Marini, « La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales » », conférence de presse du 10 septembre 1996 au Sénat. Le Sénateur Marini précisait à l'époque que l'intérêt social était celui des actionnaires et que la raison d'être des sociétés était l'enrichissement des actionnaires.

⁴⁴ Certains auteurs s'appuient sur la personnalité morale pour définir l'intérêt social. En consacrant l'existence d'un agent juridique autonome par l'immatriculation au registre du commerce et des sociétés (articles 1842 du Code civil et L. 210-6 du Code de commerce), la personnalité morale aurait un effet catalyseur qui ferait apparaître un intérêt distinct de celui de ses membres (A. Constantin, *art. préc.*, p.329 et s., n°22, p.331 et s., n°25 ; P. Bézard, « Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et la gouvernance d'entreprise », *P.A.*, 12 février 2004, n°31, p.45 ; J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *D.*, 1999, *chron.*, p.157, *spéc.* p.164, n°36). Pour certains auteurs français, l'intérêt collectif se composerait alors d'une sélection d'intérêts égoïstes qui poursuivent ensemble une fin (N. Baruchel, « La personnalité morale en droit privé : Eléments pour une théorie », *Bibliothèque de droit privé*, T. 410, L.G.D.J., 2005, *spéc.* p.307, n°542 ; E. Gaillard, « Le pouvoir en droit privé », *Economica*, 1985, *spéc.* n°297 et s. ; N. Mathey, *op. cit.*, n°556. Aussi : G. Wicker, *Répertoire Civil Dalloz, V° Personne morale*, 1998). D'une part, il devrait s'opérer un choix entre les multiples intérêts en cause (l'intérêt collectif ne se réduisant pas à la totalité des intérêts des membres : N. Mathey, *op. cit.*, n°471 ; S. Leader, « Les intérêts des syndicats, les intérêts individuels et les intérêts du public : une analyse », dans *Droit et intérêt*, Vol. 3, *Droit positif, droit comparé et histoire du droit*, P. Gérard, F. Ost et M. Van de Kerchove (dir.), FUSL, Bruxelles, 1990, p.383). D'autre part, l'intérêt collectif ainsi obtenu, de par son détachement de ses membres, permettrait à l'entreprise d'adopter un horizon différent de celui de ses membres, notamment de celui de ses actionnaires.

du « *juste milieu* » qui analyse la société comme un concept mixte et l'intérêt social comme une notion qui, en fonction des circonstances, privilégie les contraintes à court terme ou les contraintes à long terme⁴⁶. D'autres voient dans l'intérêt social une notion protéiforme à contenu variable qui peut revêtir deux significations : l'intérêt des seuls associés ou une dimension plus large qui représente l'intérêt de l'institution sociétaire dans son ensemble⁴⁷. Ainsi, l'intérêt social traduirait « (...) *tantôt les nécessités du fonctionnement institutionnel, tantôt les besoins de gestions* »⁴⁸. D'autres encore perçoivent l'intérêt social soit comme un intérêt financier associé à un enjeu de pouvoir⁴⁹, soit comme une norme de comportement⁵⁰, soit comme un « *compromis* » modulable⁵¹.

C) Débats jurisprudentiels

Sans prendre parti sur le phénomène de « *judiciarisation* » de la vie des affaires, les auteurs sont nombreux à souligner que l'intervention des juges est grandissante dans la vie des sociétés⁵² au point que certains fassent aujourd'hui des magistrats un authentique organe de contrôle des sociétés⁵³. La jurisprudence fondant son intrusion sur l'intérêt de l'entreprise sociale⁵⁴, la discussion sur l'intérêt social a envahi les prétoires.

⁴⁵ Sur les standards : *Revue de la recherche juridique*, 1988, « Les standards dans les divers systèmes juridiques », p.876 ; S. Rials, « Le juge administratif français et la technique du standard », L.G.D.J., 1980.

⁴⁶ J.-P. Bertrel, « La position de la doctrine sur l'intérêt social », *Droit & patrimoine*, avril 1997, p.42, *spéc.* p.46.

⁴⁷ M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, *op. cit.*, p.194, n°431 (ces auteurs distinguent une vision « *minimaliste* », « *maximaliste* » et « *médiane* » de l'intérêt social) ; Lamy, « Sociétés commerciales », éd. 2001, *spéc.* n°1335.

⁴⁸ J. Schapira, *art. préc.* p.970, n°22. D'une part, l'intérêt social permet un fonctionnement efficace et normal des organes sociaux (J. Schapira, *art. préc.*, p.961, n°7). D'autre part, l'intérêt social est utilisé par les magistrats comme baromètre de leur intervention en matière de gestion de la société, tant dans le maniement de trésorerie que dans la gestion financière (J. Schapira, *art. préc.*, p.964 et s., n°10 et s.).

⁴⁹ A. Pirovano, *art. préc.* Cet auteur rejette l'assimilation de l'intérêt social avec, non seulement l'intérêt de l'entreprise (l'état du droit positif ne justifie pas que l'intérêt social s'identifie à l'intérêt de l'entreprise), mais encore avec l'intérêt de l'associé (l'intérêt de l'associé est celui des seuls actionnaires-investisseurs qui poursuivent un objectif de profit optimal à partager entre eux).

⁵⁰ A. Constantin, *art. préc.*, p.324, n°13.

⁵¹ Y. Chaput, « Droit des sociétés », P.U.F., Thémis, Collection Droit fondamental, 1993, *spéc.* n°717 ; Groupe de travail sur le gouvernement d'entreprise de l'ICMG, « Le gouvernement d'entreprise dans le monde. Qui tient les rênes ? », Rapport aux 12^{ème} assises du CMCG, Paris, février 1996.

⁵² J. Mestre, « Réflexions sur les pouvoirs du juge dans la vie des sociétés », *R.J.Com.*, 1985, p.81.

⁵³ D. Vidal, « Droit des sociétés », 5^{ème} éd., L.G.D.J., 2006, *spéc.* p.363, n°745.

⁵⁴ A. Constantin, *art. préc.*, p.319, n°7.

Cependant, la jurisprudence n'apporte que peu de lumière au brouillard entourant l'intérêt social. La jurisprudence est caractérisée par une absence de délimitation des contours de ce concept⁵⁵ ce qui n'est pas sans soulever de difficultés puisqu'il appartient précisément au juge de la définir⁵⁶. La construction prétorienne témoigne d'un mouvement incessant de balancier entre intérêt des associés, intérêt de la société et intérêt de l'entreprise⁵⁷. En témoignent les nombreux arrêts en matière d'abus de biens sociaux. Bien que les magistrats affirment que la loi protège, en plus du patrimoine de la société, les intérêts des associés et des tiers, ceux-ci ont une vision restrictive de l'action civile en ne l'accordant qu'à la société et aux associés⁵⁸.

D) Bilan : l'intérêt social, entre ombre et lumière

La présentation esquissée à grands traits reflète un débat profond sur les objectifs attachés aux entreprises⁵⁹. Le droit français des sociétés, loin d'apporter une solution à ce débat sur le « *pourquoi* » des sociétés, contribue au contraire à l'alimenter en définissant l'intérêt social de manière variable sans qu'aucune unanimité ne se dégage. Un tel constat ne soulèverait pas de difficultés⁶⁰ s'il ne s'avérait pas préjudiciable sur trois points.

Premièrement, il est dommage que le droit des sociétés ne se saisisse pas de l'incertitude actuelle pour proposer une solution à une discussion dont les enjeux sont si fondamentaux pour l'avenir

⁵⁵ *Contra.* : V. Magnier, « Droit des sociétés », 3^{ème} éd., Dalloz, 2007, *spéc.* p.162, n°291. Pour cette auteure, la jurisprudence entend l'intérêt social comme « (...) l'intérêt propre de la société en tant qu'institution hiérarchisée dans laquelle dirigeants et associés ne sauraient agir en négligeant l'intérêt commun et supérieur qui les domine ».

⁵⁶ Soulignant la place centrale des magistrats : J.-P. Bertrel, *art. préc.*, p.48.

⁵⁷ En ce sens : D. Poracchia, « Le rôle de l'intérêt social dans la société par actions simplifiée », *R.S.*, 2000, p.223, *spéc.* p.224 et s., n°3 et s. ; A. Vézinet, « La position des juges sur l'intérêt social », *Droit & patrimoine*, avril 1997, p.50. A l'opposé, Bézard note que « (...) la jurisprudence (...) est particulièrement claire sur le fait que l'intérêt social ne se ramène pas à l'intérêt des seuls actionnaires » (P. Bézard, « Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et la gouvernance d'entreprise », *art. préc.*, p.48).

⁵⁸ A. Dekeuwer, « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », *J.C.P.*, éd. E., 1995, n°43, p.500.

⁵⁹ Le rapport sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées de 2003 (« Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées », MEDEF-Afep, octobre 2003) illustre l'insuffisance de la situation française. D'un côté, l'article 1.1. de ce rapport précise que le conseil d'administration s'impose l'obligation d'agir en toutes circonstances dans l'intérêt social de l'entreprise. Mais, d'un autre côté, l'article 6.2. mentionne que le conseil d'administration doit se considérer comme le représentant des actionnaires. De même, l'Association française de la gestion financière (Afg) entretient le doute quant à la signification de l'intérêt social (« Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG », Afg, janvier 2008). Alors que le conseil d'administration devrait agir dans l'intérêt et pour le compte de tous les actionnaires, il est recommandé que sa stratégie et son action s'inscrivent dans le cadre du développement durable de l'entreprise (« Recommandations sur le gouvernement d'entreprise de l'AFG », *spéc.* p.13).

⁶⁰ Cette incertitude présente d'autant moins de problème que la majorité de la littérature étrangère analysant le droit français des sociétés considère que ce dernier opte pour une vision large de l'intérêt social. A titre d'illustration : J. Charkham, « Keeping Better Company : Corporate Governance Ten Years Ago », 2^{ème} éd., Oxford University Press, 2005, *spéc.* p.182 et s.

des compagnies (mais aussi de la société civile) et dans laquelle les spécialistes de l'économie, de la gestion, de la stratégie ou du management s'investissent. Si souvent évoqué comme instrument indispensable d'une bonne gouvernance des entreprises⁶¹, le droit des sociétés ne saurait demeurer en marge.

Deuxièmement, alors que les sociétés cotées semblent s'ouvrir chaque jour davantage à la responsabilité sociale, au développement durable et à la *stakeholder theory*⁶², les incertitudes entourant la définition de l'intérêt social tendent à rendre suspect le discours et les actions des entreprises affirmant leur engagement au service d'intérêts variés.

Troisièmement, si aucun des arguments évoqués dans les discussions françaises ne justifie l'exclusion d'une vision ouverte de l'intérêt social, force est de constater que cette affirmation manque d'un fondement solide⁶³ ... absence qui n'est pas sans mettre mal à l'aise le juriste au regard des enjeux en termes de responsabilité des dirigeants⁶⁴.

⁶¹ A propos des interactions entre droit et gouvernance des entreprises : C. Hannoun et B. Le Bars, « Le contrôle des entreprises : Evolutions et perspectives », L'Harmattan, 2007 ; J.-J. Caussain, « Le gouvernement d'entreprise : Le pouvoir rendu aux actionnaires », Litec, 2005. Pour des références nord-américaines : R. Kraakman et al. « The Anatomy of Corporate Law : A Comparative and Functional Approach », University Press Oxford, 2004 ; H. Spamann, « Law and Finance Revisited », *Harvard Law and Economics*, Discussion Paper n°12, février 2008, <http://ssrn.com/abstract=1095526> ; R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer et R. Vishny, « Law and Finance », *Journal of Political Economy*, 1998, Vol. 106, p.1113.

⁶² Dans sa synthèse des recommandations sur le rôle et les modes d'action des conseils, l'Institut Français des Administrateurs soulignent que le conseil d'administration doit prendre en compte la responsabilité sociale des entreprises et développer la valeur à long terme de l'entreprise (« La gouvernance des sociétés cotées », IFA, mai 2007, *spéc.* p.8). Voir également sur l'encastrement de l'entreprise dans son environnement : J. Charkham, *op. cit.*, p.213 ; F. G. Trébulle, « Stakeholder theory et droit des sociétés », *art. préc.* Au niveau statistique, alors que seulement 35 % des compagnies s'étaient conformées à la loi NRE en 2003 (avec une conformité plus importante pour les sociétés du CAC 40 : O. Delbard, « An Analysis of E.U. CSR Policy and Sustainability Reporting Practices The case of the French NRE Law and the « European Paradox » », *Working paper*, conférence internationale EABIS, septembre 2007, *spéc.* p.11), ce taux est passé à 80 % en 2004. En outre, malgré quelques carences (informations sur les fournisseurs ou sur les impacts territoriaux des activités), force est de constater que les firmes ont accru sérieusement la qualité et la quantité des informations communiquées dans le rapport social et environnemental (O. Delbard, *art. préc.*, p.12).

⁶³ Si les effets de la personnalité morale constituent une piste intéressante pour définir l'intérêt social, la dépendance de l'attribution de la personnalité juridique au respect de certaines conditions et la limitation de cette personnalité à certaines structures sociales amènent à contester ce fondement. Voir également les critiques évoquées par le Professeur Schmidt : D. Schmidt, « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », *op. cit.*, p.12, note 41.

⁶⁴ Si la fonction d'un dirigeant a longtemps été conçue comme celle de contrôler les performances des autres membres de la firme (E. F. Fama et M. C. Jensen, « Agency Problems and Residual Claims », *Journal of Law & Economics*, 1983, Vol. 26, p.327, *spéc.* p.330 ; E. F. Fama, « Agency Problems and the Theory of the Firm », *Journal of Political Economy*, 1980, Vol. 88, n°2, p.288, *spéc.* p.290 et s. ; M. C. Jensen et W. H. Meckling, « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol. 3, p.305, *spéc.* p.310 ; A. Alchian et H. Demsetz, « Production, Information, Costs and Economic Organization », *American Economic Review*, 1972, Vol. 62, n°5, p.777, *spéc.* p.783), elle est aujourd'hui celle d'être contrôlée de façon plus performante (F. Bournois et J. Duval-

Au regard de la position incertaine du droit français, la présentation du droit canadien des sociétés cotées est source de nombreux enseignements. Après avoir défendu pendant longtemps un intérêt de la société qui se résumait à l'intérêt des actionnaires, la construction juridique nord-américaine a modifié sa position. Dans l'arrêt de la Cour Suprême *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise* rendue en 2004, les magistrats rejettent la thèse de la primauté de l'intérêt des actionnaires au profit de la théorie des parties prenantes (II).

II. La consécration d'une vision large de l'intérêt social en droit canadien : « Un monde disparaît, un nouveau monde apparaît »⁶⁵

Si la situation canadienne a longtemps été celle d'une conception restrictive de l'intérêt social (conçu comme un intérêt limité à celui des actionnaires) (A), il en va différemment depuis l'évolution jurisprudentielle marquante de 2004 (B).

A) Le meilleur intérêt de la société en droit canadien : une vision traditionnelle centrée sur les actionnaires

Dans son article 122 (1) a), la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* précise que les administrateurs et les dirigeants doivent agir avec intégrité et de bonne foi « (...) au mieux des intérêts de la société ».

A l'instar du droit français, l'intérêt social est évoqué pour guider la conduite des administrateurs sans qu'aucune définition précise ne lui soit apportée. Le rapport du groupe de travail constitué par le Gouvernement fédéral en 1967 pour rédiger la législation canadienne⁶⁶ fait état que ses auteurs ont préféré ne pas se prononcer sur le sens à donner à l'expression « meilleur intérêt de la société » souhaitant laisser aux tribunaux le soin de l'interpréter et de la faire évoluer : « Aucune tentative n'a été faite pour préciser la notion des « meilleurs intérêts de la corporation », (...) nous endossons les vues du professeur Gower (...) à l'effet que « on the whole (...) it is probably better to leave the law to develop in the hands of the judges » et de laisser, d'une part aux administrateurs la libre décision de prendre en considération les facteurs qu'ils considèrent

Hamel, « Mutations du management et élargissement des responsabilités des dirigeants », dans *L'entreprise exposée à des responsabilités élargies*, P. Imbs (dir.), EMS, 2006, p.125, *spéc.* p.145).

⁶⁵ Ce titre est inspiré de l'écrit du Professeur Paillusseau : J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *art. préc.*, p.158, n°5.

⁶⁶ Le rapport fut soumis en 1971, « Propositions pour un nouveau droit des corporations commerciales canadiennes », 2 Vol., Ottawa, Information Canada, 1971.

importants dans la détermination de la politique de la corporation, et d'autre part aux tribunaux la possibilité d'échapper aux contraintes décrites bien charitablement comme « anachroniques » et qui se sont développées dans les cours de justice anglaises »⁶⁷.

La réponse traditionnelle du droit canadien consistait en une prédominance de l'intérêt des actionnaires⁶⁸. La construction juridique canadienne suivait en cela la position américaine comme l'illustre les propos du Professeur Palmer : « (...) « [La] compagnie » signifie les actionnaires, aucun intérêt extérieur à ceux des actionnaires ne peut être considéré légitimement par les dirigeants »⁶⁹. Venant en contradiction avec les principes énoncés dans des décisions antérieures⁷⁰, l'approche du juge Evershed exprimée dans le fameux arrêt *Ardene Cinemas*⁷¹ ramène nettement l'intérêt de la société commerciale à celui des actionnaires et augure de ce qui sera l'attitude canadienne par la suite. Dans cette affaire, le magistrat relève que : « (...) la phrase « la compagnie dans son ensemble » ne signifie pas que la société est une entité commerciale distincte de ses membres : cela signifie que ses membres en constituent le corps ». D'une part, lors de prises de contrôle de sociétés ouvertes par la voie d'offres publiques d'achat, la jurisprudence canadienne (influencée par l'arrêt américain *Revlon*⁷²) considère traditionnellement que le devoir de loyauté des administrateurs de la société, dont la prise de contrôle est imminente⁷³, consiste à maximiser la valeur des titres à court terme pour le bénéfice des actionnaires⁷⁴. D'autre part, le devoir de loyauté est un domaine dans lequel les tribunaux

⁶⁷ *Ibid*, note 118, Vol. 1 au n°241.

⁶⁸ S. Rousseau et R. Crête, « Droit des sociétés par actions : Principes fondamentaux », 2^{ème} éd., Thémis, 2008, spéc. p.399 et s., n°871 et s.

⁶⁹ E. E. Palmer, « Directors' Powers and Duties », dans *Etudes sur le droit canadien des compagnies*, J. S. Ziegel éd., Vol. 1, Toronto, Butterworths, 1967, spéc. p.371. Egalement : Sir Francis Beaufort Palmer et Geoffrey Morse, « Palmer's Company Law », 25^{ème} éd., Vol. 1, Londres, Sweet & Maxwell, spéc. n°6.001 [feuilles mobiles].

⁷⁰ *Salomon c. A. Salomon & Co.*, [1897] A.C. 22 (H.L.).

⁷¹ *Greenhalgh c. Ardene Cinemas* (1950), [1951] 1 Ch. 286, p.291 (C.A.).

⁷² C. C. Nicholls, « Mergers, Acquisitions and Other Changes of Corporate Control », Toronto, Irwin Law, 2007, spéc. p.187 et s. ; S. H. Halperin and R. A. Vaux, « The Role of The Target's Directors in Unsolicited Controlled Transactions », dans *Queen's Annual Business Law Symposium, Critical Issues in Mergers and Acquisitions : Domestic and International Views*, 1999, p.109.

⁷³ Quand le changement n'est pas imminent, les administrateurs doivent agir dans l'intérêt de la société dans son ensemble, la maximisation de la valeur à court terme pour les actionnaires n'étant qu'un élément de ce devoir (*Benson c. Third Canadian Investment Trust Ltd.*, (1993) 14 O.R. (3d) 493 (S.C.)).

⁷⁴ *BCE Inc.* (Arrangement relative à), (2008) QCCS 905 CANLII ; *Ventas Inc. c. Sunrise Senior Living Real Estate Investment Trust*, (2007) ONCA 2005 ; *Re Sterling Centrecorp Inc.*, 2007 CANLII 32675 (ON S.C.) ; *Casurina Limited Partnership c. Rio Algom Ltd.*, [2004] O.J. No. 177. Plus ancien : *CW Shareholdings Inc. c. WIC Western International Communications Ltd.*, (1998) 38 B.L.R. (2d) 196 (Ont. Ct. Gen. Div.) ; *Pente Investment Management Ltd. c. Schneider Corp.*, [1998] O.J. N°2036 (Gen. Div.) ; (1998) 42 O.R. (3d) 177 (C.A.). En doctrine : S. Rousseau et P. Desalliers, « Les devoirs des

canadiens ont assimilé l'intérêt de l'entreprise à l'intérêt des actionnaires⁷⁵. La Cour d'appel du Québec dans l'affaire *Peoples* refusa ainsi de reconnaître que le devoir de loyauté des administrateurs pouvait servir à protéger les intérêts des créanciers qui étaient fragilisés au regard de l'augmentation du risque suite à l'adoption de la nouvelle politique d'approvisionnement. Si quelques brèches avaient déjà été faites auparavant dans la jurisprudence⁷⁶ et la législation⁷⁷ de droit des sociétés (ou la législation d'autres branches juridiques⁷⁸), aucune n'avait encore atteint l'amplitude de l'arrêt de la Cour suprême de 2004.

administrateurs lors d'une prise de contrôle : Etude comparative du droit du Delaware et du droit canadien », *Thémis*, 2007, *spéc.* p.186 et s., n°325 et s.

⁷⁵ Par exemple : *Palmer c. Carling O'Keefe Breweries of Canada Ltd.*, (1989) 67 O.R. (2d) 161 (Ont. H.C.J.) ; *Parke c. Daily News Ltd.*, [1972] 2 All. E.R. 929 (Ch.).

⁷⁶ S'agissant pour les tribunaux de déterminer si une personne honnête, placée dans une position similaire, aurait raisonnablement cru que l'opération était dans l'intérêt de la société (*Charterbridge Corp. C. Lloyds Bank Ltd.*, [1970] Ch. 62, p.74 (R.-U. C.A.A)), les administrateurs disposent d'une discrétion qui leur permet d'agir dans l'intérêt des autres constituants que les actionnaires de la société dès lors qu'ils accroissent la valeur du patrimoine de cette dernière (S. Rousseau et R. Crête, *op. cit.*, p.486). En ce sens, les créanciers semblent devoir être intégrés par les administrateurs dans les décisions qu'ils prennent pour leur firme (*Re London, New York & Paris Association of Fashions Ltd.*, (1982) 40 C.B.R. n.s. 127 (Nfld. S.C.) ; J. S. Ziegel, « Creditors as Corporate Stakeholders : The Quiet Revolution – An Anglo-Canadian Perspective », *University of Toronto Law Journal*, 1993, Vol. 43, p.511 ; C. Hansel and J. Gillies, « Nearing the Brink : Financial Crisis and Issues for Unrelated Director », dans *Corporate Structure, Finance and Operations : Essays on the Law and Business Practice*, L. Sarna (dir.), Vol. 9, Toronto, Carswell, 1996, p.143, *spéc.* p.161). A côté du devoir de loyauté, l'obligation de rendre compte résultant des devoirs fiduciaires de la *common law* laisse aussi la place à une vision ouverte des objectifs de la firme (B. L. Welling, « Corporate Law in Canada : The governing Principles », 3^{ème} éd., Butterworths, 2006, *spéc.* p.377. Voir également : L. E. Ribstein and K. Alces, « Directors' Duties in Failing Firms », *Journal of Business & Technology Law*, 2006, <http://ssrn.com/abstract=880074>, *spéc.* p.8). Toutefois, les décisions récentes de la Cour Supérieure du Québec *BCE Inc. (BCE Inc., préc.)* du 7 mars 2008 et de la Cour d'appel de l'Ontario *Ventas Inc. c. Sunrise Senior Living Real Estate Investment Trust (Ventas Inc. c. Sunrise Senior Living Real Estate Investment Trust, préc.)* du 23 mars 2007 précisent que les obligations fiduciaires des administrateurs d'une société faisant l'objet d'une offre publique d'achat est de maximiser la seule valeur actionnariale.

⁷⁷ Plusieurs dispositions figurant dans la législation sur les sociétés imposent la prise en compte d'autres intérêts que ceux des seuls actionnaires. A titre d'illustration, les articles 123-52 à 123-71 de la *Loi sur les compagnies* et 42 à 53 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* concernant le maintien du capital visent à protéger les créanciers contre une réduction du capital-actions qui peut compromettre la capacité de la société à rembourser ses dettes.

⁷⁸ Il existe un nombre croissant de législations particulières où sont édictés des régimes statutaires de responsabilité civile ou pénale qui imposent des obligations aux administrateurs canadiens de tenir compte de bien d'autres partenaires que les actionnaires (voir les tableaux établis par le Professeur Stéphane Rousseau des différents régimes de responsabilité des administrateurs : S. Rousseau, « Droit des sociétés par actions au Québec », LexisNexis, 2008, *spéc.* p.803 et s.). Par exemple : *Loi sur la qualité de l'environnement*, L.R.Q., c. Q-2, art. 109.3 et 113 ; *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), c. 1 (5^{ème} suppl.), art. 227.1 ; *Loi sur les normes du travail*, L.R.Q., c. N-1.1, art.95 ; *Loi sur la santé et la sécurité du travail*, L.R.Q., c. S-2.1, art.62.6 et 240 ; *Loi sur la concurrence*, L.R.C. (1985), c. C-34, art. 47 (1), 57 (1)a, 51, 51 (1)c), 52, 53, 57, 58, 59 et 61. Bien que certains dispositifs soient non contraignants, ceux-ci conduisent dans leur ensemble les administrateurs à s'acquitter de leur fonction de manière compatible avec les intérêts des *stakeholders* (M. R. Gillen, « Fiduciary Duties Revisited : Developments in the Fiduciary Duties of Directors, Officers and Shareholders since the Enactment of the CBCA », dans

B) L'arrêt Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise : la « révolution tranquille » du droit canadien des sociétés

La solution posée dans l'arrêt de la Cour suprême modifie considérablement les solutions classiquement admises en matière de définition de l'intérêt social et constitue une « révolution » (1). Cette « révolution » peut être qualifiée de « tranquille » dans la mesure non seulement où elle plonge ses racines dans l'histoire canadienne du droit des sociétés⁷⁹ (2), mais encore où elle trouve un écho dans certains dispositifs juridiques proches du dispositif canadien (3).

1) Une position nouvelle ...

L'arrêt de la Cour suprême du Canada *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*⁸⁰ a bouleversé de nombreuses idées reçues en droit des sociétés. Un des problèmes juridiques soumis aux magistrats de la Cour suprême était de déterminer si la mise en place d'une nouvelle politique d'approvisionnement par les administrateurs de la société *Peoples* constituait une transgression des devoirs de prudence, diligence, loyauté et bonne foi prévus par l'article 122 de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*. Si le devoir de prudence et de diligence ne fera pas l'objet d'une analyse spécifique, il n'en est pas de même du devoir de loyauté⁸¹.

A travers cet arrêt, la Cour suprême rompt avec sa vision traditionnelle de l'intérêt de la firme fondée sur la primauté des actionnaires en faveur d'une conception plus large qui reconnaît la pertinence des intérêts de toutes les parties prenantes. La Cour indique « (...) qu'il ne faut pas interpréter l'expression « au mieux des intérêts de la société » comme si elle signifiait simplement « au mieux des intérêts des actionnaires » »⁸². De plus, elle note que « (...) pour déterminer s'il s'agit au mieux des intérêts de la société, il peut être légitime pour le conseil d'administration, vu l'ensemble des circonstances dans un cas donné, de tenir notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des créanciers, des consommateurs, des

Conférences commémoratives Meredith, Les sociétés par actions à la croisée des chemins/Corporations at the crossroads, Cowansville, Editions Yvon Blais, 1995, p.153).

⁷⁹ M. Lizée, « Le principe du meilleur intérêt de la société commerciale en droit anglais et compare », *Revue de droit de McGill*, 1989, vol. 34, p.653, spéc. p.678.

⁸⁰ 2004 CSB 68.

⁸¹ Pour une étude complète de cette jurisprudence et ses critiques : S. Rousseau, « Sans frontières ? Les devoirs des administrateurs de sociétés par actions à la lumière de la jurisprudence récente », *Cours de perfectionnement du notariat*, 2006, n°1, p.101.

⁸² 2004 CSB 68 § 42.

gouvernements et de l'environnement »⁸³. Abandonnant la position traditionnelle qui était la leur, les juges canadiens indiquent que les administrateurs ne peuvent plus être désormais guidés uniquement par le critère de la maximisation de la valeur pour les actionnaires et doivent chercher à maximiser la valeur de l'entreprise. Sans définir précisément ce qu'est l'intérêt de la société, la Cour suprême exclut l'assimilation entre le meilleur intérêt de la société et l'intérêt des seuls actionnaires et laisse la définition de l'intérêt social entre les mains du conseil d'administration. Il est intéressant de souligner que les magistrats distinguent les intérêts des parties prenantes des intérêts de la société : « [l]es 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 ». En faisant de la société l'unique bénéficiaire du devoir de loyauté des administrateurs, cette décision écarte le courant jurisprudentiel de la *House of Lords* britannique qui permet aux créanciers d'agir à l'encontre des administrateurs, ceci en leur reprochant d'avoir dilapidé l'actif de la société⁸⁴. Dans le cadre canadien, les parties prenantes ne bénéficieront que du recours pour oppression ou de l'action oblique pour remettre en cause les décisions des administrateurs qu'ils estiment contraire à l'intérêt social. Par ailleurs, cette position de la Cour suprême concorde avec une certaine interprétation économique qui conceptualise la société par actions comme un réseau de contrats. Selon la théorie du réseau de contrats, la société par actions est une créature législative artificielle qui sert de structure d'accueil pour l'établissement de relations contractuelles entre les différents participants à la production⁸⁵. La société est donc un lieu de rencontre de contrats explicites et implicites qui établissent les modalités de fourniture et d'agencement des ressources amenées par les actionnaires, les créanciers, les employés, les fournisseurs, ...⁸⁶. Ces contrats fixent également les termes de la répartition des revenus générés entre ces divers fournisseurs. La *stakeholder theory* partage avec les théories contractuelles des organisations une conception de l'entreprise comme une association volontaire d'individus unis par un réseau de contrats et organisés afin d'atteindre un but particulier⁸⁷. L'entreprise est conçue comme un tout⁸⁸ et n'est pas un simple amalgame d'actionnaires⁸⁹.

⁸³ *Ibid.*

⁸⁴ *Winkworth c. Edward Baron Development Co. Ltd. et al.*, [1986] 1 W.L.R. 1512, 1515 (H.L.).

⁸⁵ M. C. Jensen and W. H. Meckling, *art. préc.*, p.311, n°58.

⁸⁶ E. F. Fama, *art. préc.*, p.290.

⁸⁷ En ce sens : S. Mercier, « L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature », XI^{ème} Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, 13 – 15 juin 2001, <http://www.strategie-aims.com/quebec/web/actes/f-152-cd.pdf>, *spéc.* p.19.

⁸⁸ M. M. Blair, « Ownership and control : Rethinking corporate governance for the twenty-first century », The Brookings Institution, Washington D.C., 1995, *spéc.* p.231.

⁸⁹ *Re Exchange Banking Company*, (1882) 21 Ch. 519, p.536 (C.A.).

Malgré les éléments positifs⁹⁰ de cette jurisprudence novatrice, des points d'ombre amènent à modérer le constat optimiste attaché à cet arrêt. Premièrement, la Cour suprême ne donne aucun motif justifiant son interprétation du devoir de loyauté, ce qui est dommageable par rapport à la vaste littérature qui débat des mérites de la conception mise en avant par cette juridiction⁹¹. Deuxièmement, si la Cour suprême a mis clairement de côté la thèse de la primauté des actionnaires, les administrateurs disposent d'une grande discrétion pour décider s'ils tiendront compte des intérêts des parties prenantes⁹². En ce sens, la Cour mentionne qu'il « *peut être légitime* » pour le conseil d'administration de considérer ces intérêts. Par conséquent, les administrateurs n'ont aucune obligation de prendre en compte les intérêts des *stakeholders* et, s'ils le font, ils conservent la latitude pour choisir lesquels ils vont considérer⁹³. En d'autres termes, les administrateurs peuvent très bien agir en fonction du critère général de la maximisation de la valeur sans avoir l'obligation de justifier leur choix au regard des intérêts des diverses parties prenantes. Troisièmement, la prise de position des magistrats ne fournit aucune indication sur le processus d'arbitrage à opérer entre les intérêts des différents *stakeholders*. Les intérêts des *stakeholders* ont-ils tous le même poids ? Si ces intérêts ne peuvent être réconciliés, comment doivent agir les administrateurs ? Enfin, les administrateurs doivent maximiser la valeur de l'entreprise. Or, l'évaluation des titres financiers implicites (tel le capital humain) pose un problème qui n'a pas encore été résolu en finance. L'imprécision entourant la signification du concept de valeur⁹⁴ risque d'accroître la discrétion des administrateurs en rendant les contours de

⁹⁰ Les auteurs soulignent que cette position renforce le rôle des mécanismes politiques au sein des compagnies et permet de résoudre les problèmes de conflits d'agence qui sont susceptibles de se produire en présence d'un actionnaire contrôlant (I. B. Lee, « Corporate Law and The Role of Corporations in Society : Monism, Pluralism, Markets and Politics », *La Revue du Barreau canadien*, juillet 2006, Vol. 85, n°1, p.1, *spéc.* p.26 et s.).

⁹¹ D. C. Baird and M. T. Henderson, « Other People's Money », *The Chicago Working Paper Series*, September 2007, http://ssrn.com/abstract_id=1017615 ; L. A. Stout, « Why We Should Stop Teaching Dodge V. Ford », *Law & Econ Research Paper Series n°07-11* R. D. Valsan et M. A. Yahya, « Shareholders, Creditors, and Directors' Fiduciary Duties : A Law and Finance Approach », *Virginia Law & Business Review*, Spring 2007, Vol. 2, n°1, p.1 ; J. Sarra, « Corporate Governance Reform : Recognition of workers' Equitable Investments in the Firm », *Canada Business Law Journal*, 1999, vol. 32, p.383. Plus anciens : M. Bradley et al., « The Purpose and Accountability of the Corporation in Contemporary Society : Corporate Governance at the Crossroads », *Law and Contemporary Problems*, 1992, Vol. 62, p.9 ; M. Lizée, *art. préc.*

⁹² L'éloignement entre intérêt social et intérêt des actionnaires présente le risque d'accorder une trop grande discrétion aux dirigeants des entreprises en leur permettant d'échapper au contrôle de leurs actionnaires (D. Schmidt, « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », *op. cit.*, p.17, n°12).

⁹³ Les administrateurs ne doivent toutefois pas donner préséance à une partie prenante en particulier à un tel point que ce serait les intérêts de celle-ci qui guideraient la décision (W. Gray, « A Solicitor's Perspective on Peoples v. Wise », *Canadian Business Law Journal*, 2005, Vol. 41, p.184, *spéc.* p.187).

⁹⁴ Si certains auteurs s'accordent à considérer que la mesure de la prise en compte des intérêts de chacun doit être globale (G. Charreaux et P. Desbrières, « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnaire », *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, Vol. 1, n°2, p.57 ; R. Phillips, R. E. Freeman, A.

l'objectif qu'ils doivent poursuivre plus fuyants⁹⁵. Si tel est le cas, l'efficacité du devoir de loyauté comme mécanisme de responsabilisation des administrateurs serait sérieusement mise en doute.

2) ... qui trouve des fondements dans la « corporate entity » du droit canadien ...

La « *corporate entity* » issue de la *common law* (comme la « *personnalité morale* » issue de la tradition civiliste⁹⁶) offre une perception d'un intérêt social qui ne se résume pas dans celui des actionnaires.

a) Les racines britanniques de la notion de « corporate entity »

La « *corporate entity* » anglo-saxonne (qui a indiscutablement influencé le droit nord-américain jusque dans le milieu des années 1970) permet l'intégration dans le droit des sociétés de la *stakeholder theory* et des théories contractuelles modernes de l'entreprise⁹⁷. En effet, l'évolution

C. Wicks, « What Stakeholder Theory Is Not », *Business Ethics Quarterly*, 2003, Vol. 13, n°4, p.479, spéc. p.481), la réalité de cette prise en considération est encore faible.

⁹⁵ A titre d'illustration : ; A. J. Hillman and G. D. Keim, « Management, and social issues : What's the bottom line ? », *Strategic Management Journal*, 2001, Vol. 22, p.125 ; M. C. Jensen, « Value Maximisation, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function », 2001, *Journal of Applied, Corporate Finance*, Bank of America, p.8 ; M. J. Roe, « The Shareholder Wealth Maximization Norm and Industrial Organization », *University Pa. Law Review*, 2001, Vol. 149, p.2063 ; E. Sternberg, « The Stakeholder Concept : a Mistaken Doctrine », *Foundation for Business Responsibilities*, 1999 ; J. R. Boatright, « Fiduciary Duties and the Shareholder-Management Relation : or What' so Special About Shareholders ? », *Business Ethics Quarterly*, 1994, Vol. 4, n°4, p.393 ; S. M. Bainbridge, « In defense of the Shareholder Wealth Maximization Norm : A Reply to Professor Green », *Washington and Lee Law Review*, 1993, n°50, p.1423. Pour Monsieur Clarkson (M. B. E. Clarkson, « A Stakeholder Framework for Analysing and Evaluating Corporate Social Performance », *Academy of Management Review*, 1995, Vol. 20, n°1, p.92, spéc. p.112), il appartient aux *managers* de résoudre les conflits d'intérêts parmi les *stakeholders* concernant la distribution de l'augmentation de richesse et de valeur dont l'entreprise est la source.

⁹⁶ Si la position canadienne est analysée dans la partie consacrée à la « *corporate entity* », la province du Québec est dans une situation particulière. En effet, son système juridique de droit privé (système auquel appartient le droit des sociétés par actions) relève de la tradition civiliste et attribue expressément aux entreprises une « *personnalité morale* ». Les articles 298, 301, 303 et 2188 C.c.Q. indiquent que la société par actions est une personne morale dotée de la personnalité juridique. En conséquence, nous renvoyons aux développements qui ont été faits à propos de la situation française sur les relations entre personne morale et intérêt social.

⁹⁷ L'entreprise apparaît comme un jeu de contrats multilatéraux entre l'ensemble de ces partenaires. En ce sens : S. M. Bainbridge, « Corporation Law and Economics », Foundation Press, New York, 2002, spéc. p.27 et s. ; R. E. Freeman and W. N. Evan, R. E. Freeman and W. N. Evan, « Corporate Governance : A Stakeholder Interpretation », *The Journal of Behaviour Economics*, 1990, Vol. 19, n°4, p.337, spéc. p.354.

du droit anglais consacre le principe qu'une firme constitue une entité distincte de ses membres⁹⁸. Dans le célèbre arrêt *Salomon* de 1896⁹⁹, la Chambre des *Lords* repousse la thèse du juge de première instance voulant que la compagnie ne soit qu'un simple agent qui administre les affaires des actionnaires et énonce pour la première fois que : « *Au regard de la loi, la société est une personne différente de ses souscripteurs figurant au memorandum ; (...) et la compagnie dans la législation n'est ni l'agent de ses souscripteurs ni leur trustee* ». A partir de cette décision, il n'a plus été possible de considérer l'actionnaire comme propriétaire de la société et de l'assimiler à cette dernière. Au-delà des formalités, l'incorporation des *joint stock companies* produit finalement un changement de substance¹⁰⁰. La compagnie est non seulement une entité distincte de ses membres, mais encore elle poursuit une finalité autonome par rapport à ces derniers. Par conséquent, les pouvoirs des actionnaires sur la compagnie se trouvent limités¹⁰¹. Depuis lors, nombreuses sont les décisions qui ont reconnu à la société une finalité propre fondée sur sa qualité d'entité distincte et autonome : les administrateurs doivent agir « (...) *bona fide au bénéfice de la compagnie comprise comme un tout* »¹⁰² et ignorer les directives des actionnaires

⁹⁸ La société par actions apparaît suite au *Bubble Act* de 1720 (*Royal Exchange and London Assurance Corporation Act*, 6 Geo. I, R.-U. c. 18 (1720)). Celle-ci est créée par la voie d'un contrat de *partnership* qui reproduit les principaux attributs de la corporation. Toutefois, à la différence de cette dernière, la société par actions n'était pas dotée de la personnalité juridique. Ainsi, elle demeurait un groupement qui n'était pas distinct de ses membres. En raison de l'évolution économique et de l'inadaptation de cette structure aux besoins du commerce, le *Joint Stock Registration and Regulation Act* (7 & 8 Vict., R.-U., c. 110) adopté en 1844 est venu attribuer la personnalité juridique aux sociétés qui respectaient le processus de constitution édicté. Pourtant, l'existence d'une société de personne demeurait un préalable à la constitution d'une société par actions et la reconnaissance de la personnalité juridique des sociétés par actions ne s'appréciait que dans les rapports de celle-ci avec les tiers. En 1862, le *Companies Act* vint opérer un changement contextuel important. En effet, les fondateurs créaient désormais une société par actions dotée de la personnalité juridique, entité externe établie par eux, mais non composée d'eux-mêmes. Malgré cette réforme, la constitution d'une société par actions nécessitait cependant la formation d'une société de personnes valide. Pour un historique : S. Rousseau, « Salomon et moi : réflexions sur la société unipersonnelle », dans *La solitude en droit privé*, N. Kaiser (dir.), *Thémis*, 2002, p.177, *spéc.* p.183 et s.

⁹⁹ *Salomon c. A. Salomon & Co.*, *préc.*

¹⁰⁰ *Gaiman c. National Association for Mental Health*, [1970] 2 All. E.R. 362, p.378 (Ch.D).

¹⁰¹ *Hickman c. Kent or Romney Marsh Sheep-Breeders' Association*, [1915] 1 Ch. 881, p.897. Toutefois, des décisions britanniques entretiennent la confusion. Il en est ainsi de l'arrêt *Multinational Gs and Petrochemical Co. c. Multinational Gas and Petrochemical Services Ltd.*, ((1983) Ch. 258 (C.A.)) qui fait valoir que les administrateurs peuvent, avec l'assentiment des actionnaires, mener les affaires de la société de manière aussi irresponsable qu'ils le souhaitent et sans égard pour les intérêts des créanciers.

¹⁰² *Re Smith and Fawcett Ltd*, [1942] 1 Ch. 304 (C.A.) ; *Shuttleworth c. Cox Brothers and Co.* (1926), [1927] 2 K.B. 9 (C.A.) ; *Sidebottom c. Kershaw, Leese and Co.* (1919), [1920] 1 Ch. 154 (C.A.) ; *Dafen Tinsplate Co. c. Llanelly Stell Co.*, [1920]. 2 Ch. 124 ; *Allen c. Gold Reefs of West Africa* [1900] 1 Ch. 656. Les administrateurs doivent tenir compte des actionnaires non seulement présents, mais encore futurs (*The Savoy Hotel Ltd and the Berkeley Hotel Co. Ltd*, Investigation under section 165 (b) of the Companies Act, 1948, Report of the Inspector (M.E. Milner Holland), H.M.S.O., 1954 ; *Gramophone & Typewriter, Ltd c. Stanley*, [1908] 2 K.B. 89, p.105 (C.A.) ; K. P. McGuinness, « The Law and Practice of Canadian Business Corporations », Toronto, Butterworths, 1999, *spéc.* p.696 et 697). De même, la prise en compte des employés bien qu'exclut (*Parke c. Daily News, préc.*) est débattue (M. Lizée, *art. préc.*, p.669 et s.).

lorsqu'elles leur paraissent ne pas correspondre aux meilleurs intérêts de la société¹⁰³. A compter du milieu des années 70, le Canada se détache progressivement de l'influence anglaise et se construit son propre droit des sociétés¹⁰⁴.

b) Le développement canadien de la « corporate personality »

En dépit d'une autonomie avec le droit britannique, le principe de la « *corporate entity* » n'est pas remis en cause comme en atteste l'article 15(1) de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*¹⁰⁵. En ce sens, le Professeur Welling indique que « (...) la société est une entité détachée de ses actionnaires »¹⁰⁶. Monsieur Gower relève aussi que « (...) même si l'intérêt de la société est celui des actionnaires (...) leurs intérêts ne seront pas bien servis lorsque la compagnie ne satisfait pas ses consommateurs, fait face à des relations antagoniques avec le gouvernement et présente une relation conflictuelle avec ses groupes de pression susceptibles de déranger son assemblée générale »¹⁰⁷. De même, Monsieur Gower précise que ce principe non seulement a été sauvegardé dans de nombreux statuts canadiens¹⁰⁸, mais encore que les Cours de justice canadiennes ont accepté, dans leur ensemble, l'idée que la firme est une personne légale distincte de ses actionnaires et de ses dirigeants¹⁰⁹.

¹⁰³ *Automatic Self Cleansing Filter Syndicate c. Cuninghame*, [1906] 2Ch. 34 (C.A.).

¹⁰⁴ Ce sentiment se renforce concernant la province du Québec. Ainsi, l'adoption conjuguée de la *Loi sur les compagnies*, du titre consacré aux personnes morales dans le cadre du *Code civil du Québec* (article 300) et de la *Loi d'harmonisation n°1 du droit fédéral avec le droit civil* (l'article 8 de cette disposition législative introduit l'article 8.1 de la *Loi d'interprétation*, L.R.C. (1985), c. I-21) clarifie les rapports entre les principes de droit privé québécois et les règles de *common law*. La définition du statut juridique des administrateurs et des dirigeants des firmes créées au Québec est définie sur les bases du droit civil québécois qui vient compléter l'interprétation des règles supplétives du droit des sociétés par actions. Le détachement d'avec les solutions de la *common law* est avérée, même si certaines institutions propres à ce droit demeurent (voir les articles 316, 317 et 322 Cc.Q.).

¹⁰⁵ « *La société a, sous réserve des autres dispositions de la présente loi, la capacité d'une personne physique* ».

¹⁰⁶ B. L. Welling, *op. cit.*, p.84. Voir aussi : L. Sealy, « Perception and Policy in Company Law Reform », dans D. Feldman et F. Meisel (dir.), *Corporate and Commercial Law, Modern Development*, Londres, Lloyd's of London Press, 1996, *spéc.* p.11 ; F. H. Buckley, M. Gillen and R. Yalden, « Corporations : Principles and Policies », 3^{ème} éd., Emond Montgomery Publications Limited, Toronto, 1995, *spéc.* p.75 et s.

¹⁰⁷ P. L. Davies, « Gower's Principles of Modern Company Law », 6^{ème} éd., Londres, Sweet & Maxwell, 1997, *spéc.* p.604.

¹⁰⁸ *Ibid.* Cet auteur prend les exemples de l'*Interpretation Act*, R.C.S. 1985, c. I-21, s. 35, du *Canada Business Corporations Act*, R.C.S. 1985, c. C-44, s. 15(1) et du *Business Corporation Act* de l'Ontario, S.O. 1982, c. 4, s. 92.

¹⁰⁹ De multiples décisions québécoises illustrent le fait que la distinction des personnalités juridiques s'opère même dans le cas où une compagnie est actionnaire d'une autre compagnie (*The King c. The Quebec Gas Co.* [1917] R.C. de l'E. 386, p.395 *per* le juge Audette) et dans celui où leurs administrateurs

L'exemple de l'arrêt *Teck Corp. Ltd. c. Millar*¹¹⁰ peut être cité. A propos de l'exercice des pouvoirs des dirigeants dans le meilleur intérêt de la société, le juge Berger rejette la solution selon laquelle la seule raison aux pouvoirs des dirigeants est de servir les intérêts des actionnaires. Afin d'identifier le meilleur intérêt de la société, il ne suffit pas de déterminer la nature des droits des actionnaires qui sont affectés par l'exercice des pouvoirs des dirigeants¹¹¹. Plus ancienne, la décision québécoise du juge Saint-Pierre en Cour supérieure du Québec dans l'affaire *Duquenne c. La Compagnie Générale des Boissons canadiennes*¹¹² ne dit pas autre chose quand elle énonce que « (...) pour former une compagnie par actions, il est bien vrai qu'il faut des souscripteurs qui, plus tard, deviendront des actionnaires, mais il n'est pas exact de dire que les actionnaires sont la compagnie. Une compagnie à fonds social est un être moral, créé par la loi et composé d'un certain nombre de personnes, mais distinct de chacune d'elles ».

Basée sur la « *corporate entity* », la position canadienne est que les pouvoirs des administrateurs et des dirigeants doivent être exercés au mieux des intérêts de la société, seule limitation à l'existence de tels pouvoirs¹¹³. Cela signifie que, sans ignorer « (...) l'identité individuelle des actionnaires et des managers »¹¹⁴, les décisions prises par une firme ne sauraient satisfaire uniquement les actionnaires quand bien même ces derniers seraient majoritaires au sein de la firme¹¹⁵.

3) ... et qui n'est pas isolée dans le contexte anglo-américain

se confondent (*Cité de Québec c. The Quebec Railway, Light, Heat and Power Co.* (1926) 64 C.S. 188, p. 192, 193 et 194 ; *Consolidated Equipment Co. Ltd. C. Federal Signal Co.* (1923) 26 R.P. 28 (C.S.), p.30).

¹¹⁰ *Teck Corporation c. Millar* (1972), 33 D.L.R. (3d) 288, p.313 et s.. La décision de la province de l'Ontario concernant une émission d'actions *Re Olympia & York Enterprises Ltd. And Hiram Walker Resources Ltd. (Re Olympia & York Enterprises Ltd. And Hiram Walker Resources Ltd.* (1986), 59 O.R. (2d) 254) participe également à l'élargissement de l'intérêt de la société au-delà de l'intérêt des seuls actionnaires.

¹¹¹ *Teck Corporation c. Millar, préc.*, D.L.R., p.313 et s.

¹¹² *Duquenne c. La Compagnie Générale des Boissons canadiennes* (1907) 31 C.S. 409 (C.R.).

¹¹³ La théorie anglaise du « *proper purposes* » en matière d'émission et de transmission d'actions (article 25(1) de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*) est délaissée par le droit canadien qui ne fait pas échapper la décision du de l'administrateur ou du directeur d'émettre des actions à la réserve du « *best interest of the corporation* » (Rousseau et Crête indiquent qu'il y aura détournement de pouvoir lorsque le mobile déterminant de la décision des administrateurs est étranger à l'intérêt de la société : S. Rousseau et R. Crête, *op. cit.*, p.501). En vertu de cette théorie (*Hogg c. Cramphorn Ltd* [1967] 1 Ch. 254) qui était bien établie au Canada (pour une application : *Bonisteel c. Collis Leather Co. Ltd.* (1919), 45 O.L.R. 195, p.199 (Ont. S.C.)), « *les pouvoirs des dirigeants ne sont donnés que dans le but d'accroître l'argent* ».

¹¹⁴ *Re Westbourne Galleries Ltd.*, [1973] A.C. 360, p.379.

¹¹⁵ *Teck Corporation c. Millar, préc.* Egalement : B. L. Welling, *op. cit.*, p.341.

En plus de l'Australie qui a adopté dans diverses décisions judiciaires de la fin des années 1970 une position similaire à celle du Canada¹¹⁶, les Etats-Unis connaissent une évolution qui, si elle n'est encore que potentielle, est lourde de conséquences au regard de l'influence de ce pays sur l'échiquier mondial du droit des affaires et des marchés financiers. Pour se convaincre de cette marche en avant états-unienne, il n'est qu'à signaler la récente plaidoirie de la Professeure Lynn A. Stout en faveur d'un renouvellement de la conception de l'intérêt social¹¹⁷.

En premier lieu, la tendance canadienne à percevoir l'entreprise dans sa globalité se retrouve énoncée en Australie. Tout d'abord, la jurisprudence australienne dès 1976 statue que le devoir de loyauté des administrateurs ne se limite pas à la considération des actionnaires et que celui-ci s'adresse à l'ensemble de la société¹¹⁸. Or, cette décision n'est demeurée isolée ni dans la jurisprudence¹¹⁹ ni dans la doctrine¹²⁰. Ensuite, une recherche scientifique récente menée à propos du comportement des administrateurs de sociétés australiennes en matière de gouvernance d'entreprise et de relations avec les salariés¹²¹ démontre que l'adhésion à la primauté des actionnaires est plus théorique que pratique et que « (...) *la suprématie des actionnaires n'implique pas que les dirigeants poursuivront toujours l'intérêt des actionnaires au dépend des*

¹¹⁶ En plus de l'Australie, l'évolution du droit britannique postérieure à 1970 est intéressante et ce, malgré une déliquescence manifeste de l'influence britannique sur le Canada (B. L. Welling, *op. cit.*, p.55). Si le texte de l'article 46 de la loi des compagnies introduit en 1980 et diverses positions des magistrats affirment que la finalité de la compagnie ne se limite pas aux intérêts des actionnaires (C. M. Schmitthoff, « Social Responsibility in European Company Law », *Hastings Law Journal*, 1979, Vol. 30, p.1419, *spéc.* p.1431), le *Company Act 2006* (c.46) renforce cette position en affirmant dans son article 172 (« *Duty to promote the success of the company* ») que le directeur d'une firme doit agir de la manière qu'il considère comme être la mieux à même de promouvoir le succès de la firme au bénéfice de ses membres conçus comme un tout. En d'autres termes, le droit anglais perçoit la société de la même manière que le Canada, c'est-à-dire, comme une entité autonome que les administrateurs doivent gérer afin de promouvoir la prospérité de l'entité sociale dans son entier (A. Tunc, « Le droit anglais des sociétés anonymes », 4^{ème} éd., *Economica*, 1997, *spéc.* p.168 et s. *Contra.* : J. Charkham, *op. cit.*, p.182, p.349). Le *Combined Code* britannique confirme ce sentiment d'une conception large de l'intérêt social (« *interests of the company* ») en droit britannique (« The Combined Code on Corporate Governance », Financial Reporting Council, juin 2006, *spéc.* p.3).

¹¹⁷ Dans son article intitulé « Pourquoi devrions-nous arrêter d'enseigner *Ford contre Dodge* ? » (« Why We Should Stop Teaching *Dodge v. Ford* ? », UCLA School of Law, *Law-Econ Research Paper* n° 07-11, 2007), cet auteur rejette la conception d'un intérêt social qui ne prendrait en compte que les actionnaires.

¹¹⁸ *Walker c. Wimborne*, (1976) 137 C.L.R. 1, *spéc.* p.6 et 7 (Aus. H.C.).

¹¹⁹ *Yukong Line Ltd. C. Rendsburg Investments Corporation*, [1998] 1 W.L.R. 294 ; *Kinsela c. Russell Kinsela PTY Ltd.*, [1986] 4 N.S.W.L.R. 722, p.732 (Aus. F.C.) ; *Nicholson c. Permakraft (NZ) Ltd.*, [1985] 1 N.Z.L.R. 242, p.249 et 250 (N.Z.C.A.).

¹²⁰ J. S. Ziegel, « Creditors as Corporate Stakeholders : The Quiet Revolution – An Anglo-Canadian Perspective », *art. préc.*

¹²¹ M. Jones, S. Marshall, R. Mitchell et I. M. Ramsay, « Company Directors' Views Regarding Stakeholders », *Legal Studies Research Paper*, 2007, n°270, <http://ssrn.com/abstract=1023259>.

autres stakeholders »¹²². D'une part, la synthèse publiée atteste que les dirigeants des firmes australiennes ont une perception davantage *stakeholder* de leurs obligations. Ainsi, plus de la moitié de ces mêmes dirigeants assimile l'agir dans le meilleur intérêt de la société à l'agir dans l'intérêt des *stakeholders*. En effet, cette étude révèle que, bien que 44 % des directeurs font de la satisfaction des actionnaires leur priorité numéro un, 40 % regarde la satisfaction de la firme dans sa globalité comme une telle priorité. D'autre part, les intérêts des employés ne sont pas délaissés et une compréhension plus ouverte de l'intérêt de la firme se dévoile, même lorsque les directeurs concentrent leurs efforts en vue de satisfaire les actionnaires.

En deuxième lieu, la « *schizophrénie* »¹²³ de la conception légale américaine de la société cotée et l'incertitude dont elle est la cause fournissent des arguments pour défendre une vision ouverte de l'intérêt social.

Quelques décisions américaines permettent de se rendre compte du changement de perception juridique de l'entreprise. Souvent évoqué comme fondement d'une conception strictement actionnariale de la société, le procès opposant les frères Dodge à *Ford Motor* en 1919 doit être envisagé¹²⁴. A propos d'une décision d'Henri Ford refusant de distribuer les profits très importants aux actionnaires afin de diminuer le prix de vente des véhicules et d'embaucher de nouvelles personnes, la Cour suprême du Michigan donne raison aux actionnaires et indique que les seuls ayant droits de l'entreprise sont les actionnaires. L'entreprise est organisée d'abord pour le profit de ces derniers. Cependant, la jurisprudence américaine a adopté des positions plus ambiguës suite à cet arrêt. L'affaire *Smith Manufacturing Co contre Barlow* de 1953 conduit à une redéfinition du but de l'entreprise¹²⁵. Le 24 juillet 1951, le conseil d'administration de *Smith*, entreprise de valves et bouches d'incendie, adopte une résolution pour contribuer à la hauteur de 1500 dollars à l'Université de Princeton. La Cour suprême du New Jersey soutient la résolution de la firme et indique : « (...) *les actionnaires individuels, dont les intérêts privés reposent entièrement sur le bien-être de l'entreprise, ne devraient pas fermer leurs yeux sur les réalités présentes et contrarier l'action à long terme de l'entreprise, en reconnaissant et en s'acquittant volontairement de leur obligations* ». Ensuite, la décision *Shlenky c. Wrigley* de 1968 peut être évoquée¹²⁶. Alors que les associés minoritaires de la société propriétaire de l'équipe de base-ball

¹²² M. Jones, S. Marshall, R. Mitchell et I. M. Ramsay, *art. préc.*, p.124.

¹²³ W. T. Allen, « Our Schizophrenic Conception of the Corporation », *Cardozo Law Review*, 1992, Vol. 14, n°2, p.261, *spéc.* p.280.

¹²⁴ *Dodge c. Ford Moto Co.*, 170, N.W., 668, 684 (Mich. 1919).

¹²⁵ *Smith Manufacturing c. Barlow*, (1953) arrêt cité dans T. L. Beauchamp et N. E. Bowie, « Ethical Theory and Business », Pearson Prentice Hall : New Jersey, 2003, *spéc.* p.85.

¹²⁶ *Schlensky c. Wrigley*, 237 N.E.2d 776 (Ill. App. Ct. 1968).

de Chicago réclament la mise en place d'un éclairage pour que des matchs puissent se dérouler en soirée, les administrateurs de la firme s'opposent à une telle résolution en prétextant que la qualité de vie des voisins habitant près du stade en serait affectée. La Cour d'appel donne raison aux administrateurs parce que la baisse de la qualité de vie de ceux habitant près du stade risque de heurter l'intérêt économique des actionnaires dans le long terme. Par ailleurs, dans l'affaire *Unocal Corp. c. Mesa Petroleum Co.* de 1985¹²⁷, la Cour suprême du Delaware relève que le conseil d'administration doit protéger l'intérêt de la société face à une offre publique non sollicitée et, à cette fin, considérer l'impact de l'offre pour les parties prenantes (créanciers, consommateurs, employés et, peut être, la communauté en général)¹²⁸. Enfin, au travers de sa décision *Crédit Lyonnais Bank Nederland N.V. c. Pathé Communications Corp.*¹²⁹, la Cour du Delaware évolue nettement dans le cas d'un conflit d'intérêts entre les actionnaires et les autres parties prenantes de la firme. Alors qu'une société se retrouve en difficultés financières, les actionnaires se voient refuser la mise en jeu de la responsabilité du conseil d'administration pour ne pas avoir accepté de poursuivre une stratégie à haut-risque nuisible aux intérêts des créanciers de la société. A ce panorama jurisprudentiel favorable aux *stakeholders*¹³⁰, il convient d'ajouter que les juridictions américaines autorisent la prise en compte des actionnaires futurs¹³¹ et laissent entrevoir une protection de plus en plus affirmée des *stakeholders*¹³² et des créanciers¹³³.

¹²⁷ *Unocal Corp. c. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 198).

¹²⁸ Le domaine des offres publiques témoigne d'un mouvement de balancier de la jurisprudence. Suite à l'affaire *Unocal c. Mesa Petroleum*, des décisions ont fait dépendre la prise en compte des non actionnaires de la présence de bénéfices revenant aux actionnaires et ont fait prévaloir l'obtention du meilleur prix pour ces derniers (*Paramount Communications, Inc. c. QVC Network Inc.*, 637 A.2d 34 (Del. 1994) ; *Paramount Communications, Inc. c. Time, Inc.*, 571 A.2d 1140 (Del. 1989) ; *Revlon c. MacAndrews*, 506 A.2d 173, 193 (Del. 1986)). Dans ce contexte instable, certains perçoivent toutefois une évolution de la jurisprudence. Monsieur Lee estime que l'arrêt de 1985 est favorable à une stratégie à long-terme qui réconcilie les intérêts des actionnaires et des non actionnaires (I. B. Lee, « Corporate Law, Profit Maximization, and the « Responsible » Shareholder », *Stanford Law Business and Financial*, 2004-2005, Vol. 10, n°31, p.31, spéc. p.36). De même, Madame Stout indique que la jurisprudence postérieure à l'arrêt de 1985 réduit considérablement la portée de l'arrêt *Revlon* (L. A. Stout, « Bad and not-so-bad Arguments for Shareholder primacy », *Southern California Law Review*, 2002, Vol. 75, p. 1189, spéc. p.1204).

¹²⁹ *Crédit Lyonnais Bank Nederland N.V. c. Pathé Communications Corp.*, No 12150, 1991 Del. Ch. LEXIS, 215 108 (Dec. 30, 1991).

¹³⁰ Il est à signaler que depuis l'arrêt *Dodge c. Ford*, peu de décisions se sont montrées en faveur de la maximisation de la richesse des actionnaires. A part les décisions *Long c. Norwood Hills Corp.* (*Long c. Norwood Hills Corp.*, 380 S.W.2d 451 (Mo. Ct. App. 1964) et *Katz c. Oak* (*Katz c. Oak Indus., Inc.*, 508 A.2d 873 (Del. Ch. 1986)), les autres prises de position des juges (notamment ceux de l'Etat du Delaware) laissent place à une interprétation et renvoient à l'intérêt des actionnaires et à celui de la firme (par exemple : *Guth c. Loft, Inc.*, 5 A.2d 503 ; *Revlon c. MacAndrews*, préc.).

¹³¹ Le devoir de loyauté permet alors aux administrateurs de prendre des décisions qui ne maximisent pas les profits de la société à court terme dans la mesure où ces décisions profitent aux actionnaires à long terme (*Shlensky c. Wrigley*, préc.).

¹³² Près de la moitié des Etats américains a adopté le « *constituency statutes* » qui renvoie au concept d'« *interests of the corporation* » dans l'appréciation des devoirs pesant sur les dirigeants et qui permet au conseil d'administration de prendre en compte les intérêts de ceux qui ne sont actionnaires dans la prise de

Un détour par la doctrine juridique américaine démontre qu'un courant favorable aux *stakeholders* se fait jour progressivement¹³⁴. Deux auteurs sont particulièrement éclairants sur ce point. D'une part, la Professeure Stout va jusqu'à qualifier l'assimilation de l'objectif de la firme à l'intérêt des actionnaires d'erreur, de sport judiciaire ou encore, de curiosité doctrinale devenue obsolète¹³⁵. D'autre part, le Professeur Greenfield développe de nouveaux principes pour le droit américain des sociétés dont l'élément central est que les firmes doivent servir les intérêts de la société « *comme un tout* »¹³⁶. D'autres auteurs américains s'inscrivent dans ce courant de pensée et bâtissent des ponts entre théorie des parties prenantes et monde juridique, bien qu'ils soient plus réservés¹³⁷. Ainsi, Messieurs Hansmann et Kraakman reconnaissent qu'un des rôles de la loi est de solutionner le problème d'agence entre l'entreprise et les créditeurs, les employés et les consommateurs¹³⁸. S'il se montre dubitatif sur le sort réservé à une telle attitude¹³⁹, le Professeur

décision dans le meilleur intérêt de la société. Voir : L. E. Mitchell, « A Theoretical and Practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes », *Texas Law Review*, 1992, Vol. 70, p.579 ; W. Orts, « Beyond Shareholders : Interpreting Corporate Constituency Statutes », *The George Washington Law Review*, 1992, Vol. 61, n°1, p.14. Mais si ces obligations de tenir compte d'un certain nombre de groupes de partenaires de la société sont inscrites dans les textes, elles ont un effet limité pour certains auteurs (en ce sens : L. E. Mitchell, « Firme irresponsable ... », *Economica*, 2003, *spéc.* p.98 et s.). Premièrement, un grand nombre de ces dispositions ne s'applique qu'en cas d'O.P.A. hostiles. Deuxièmement, toutes ces dispositions sauf une n'ont pas de caractère obligatoire. Les administrateurs peuvent en tenir compte. Troisièmement, aucune des dispositions ne permet aux intéressés d'intenter un procès aux administrateurs en cas de non respect de leurs intérêts.

¹³³ *Re Trizec Corp.*, [1994] 10 W.W.R. 127 (Atla. C.A.).

¹³⁴ En plus des auteurs cités par la suite : M. M. Blair, *op. cit.*, p.207 et s. ; J. Mahoney, C. C. Asher and J. Mahoney, « Toward a Property Rights Foundation for a Stakeholder Theory of the Firm », *Journal of MGMT Governance*, 2005, Vol. 9, p.5 ; M. M. Blair and L. A. Stout, « Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board », *Washington University Law Quarterly*, 2001, Vol. 79, p.403 ; B. Black, « Corporate Law and Residual Claimants », Berkeley Program in Law & Econ., *Working Paper n°27*, 1999. *Contra.* : I. B. Lee, « Corporate Law, Profit Maximization, and the « Responsible » Shareholder », *art. préc.*, p.32 ; R. Romano, « Less is More : Making Institutional Investor Activism a Valuable Mechanism of Corporate Governance », *Yale Journal On Regulation*, 2001, Vol. 18, p.174, *spéc.* p.186, note 112 ; H. Hansmann et R. Kraakman, « The End of History for Corporate Law », *Law and Economics Working Paper n°235*, 2000, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=204528, *spéc.* p.7.

¹³⁵ L. A. Stout, « Why We Should Stop Teaching Dodge v. Ford ? », *art. préc.*, p.3.

¹³⁶ « (...) [A]s a whole (...) » (K. Greenfield, « The Failure of Corporate Law : Fundamental Flaws and Progressive Possibilities », The University of Chicago Press, 2006, *spéc.* p.123 et s.).

¹³⁷ Le Professeur Clark adopte une position médiane. Reconnaisant que la primauté de l'intérêt des actionnaires doit être respecté dans l'exercice par les dirigeants de leurs devoirs fiduciaires, il concède que ces obligations doivent tenir compte d'obligations spécifiques qui protègent les autres groupes affectés par les activités de la firme (R. Clark, « Corporate Law », A A Balkema, 1986, *spéc.* p.678). Proche, Messieurs Sundaram et Inkpen défendent une approche actionnaire parce que celle-ci est « *pro-stakeholder* » (A. K. Sundaram and A. K. Inkpen, « The Corporate Objective Revisited », *Organization Science*, 2004, Vol. 15, p.350).

¹³⁸ H. Hansmann et R. Kraakman, « Agency Problems and Legal Strategies », dans *The Anatomy of Corporate Law : A comparative and Functional Approach*, *op.cit.*, p.21, *spéc.* p.23 et s. Cette position réservée (si ces auteurs concèdent que le droit doit appréhender les *stakeholders*, le droit des sociétés doit faire exception) est à mettre en parallèle avec celle défendue par les mêmes auteurs en faveur d'une prise en compte des seuls actionnaires : H. Hansmann et R. Kraakman, « The End Of History For Corporate Law », *art. préc.*

Mitchell souligne également qu'il est de l'intérêt des sociétés anonymes américaines de tenir compte des autres partenaires que les actionnaires dont les sociétés de capitaux ont indiscutablement besoin¹⁴⁰. Au-delà des développements strictement juridiques, ce sentiment de remise en cause de la suprématie des actionnaires anime d'autres disciplines scientifiques américaines¹⁴¹. Comparant la situation des *stakeholders* internes et des *stakeholders* externes à une entreprise, Monsieur Hopkins écrit que « (...) la législation doit avoir un rôle à jouer dans la manière dont le business est conduit comme celui de protéger les partenaires extérieurs à la firme »¹⁴². Dans le domaine de la stratégie, Madame Freeman et Monsieur Evan insistent sur le fait que la loi joue un rôle certain en faveur des *stakeholders* en contraignant les managers et que les institutions économiques et politiques sous-jacentes à la réglementation permettent aujourd'hui la prise en compte des attentes des *stakeholders*¹⁴³. Enfin, des spécialistes américains de la finance tels que les Professeurs Zingales et Rajan¹⁴⁴ remettent en cause le paradigme de la valeur actionnariale et de la concentration des efforts des dirigeants en faveur de ces partenaires des sociétés¹⁴⁵.

Finalement, même si aucune attitude ferme de dépassement de la maximisation du profit n'émerge¹⁴⁶, le droit américain ne se montre pas aussi favorable aux actionnaires que la littérature veut bien l'écrire¹⁴⁷, d'autant plus que la définition des objectifs de la firme dans les statuts de la

¹³⁹ L. E. Mitchell, *op. cit.*, p.99.

¹⁴⁰ *Ibid.*, p.98.

¹⁴¹ Signe des temps, la célèbre revue américaine de l'*Academy of Management* vient de consacrer en 2007 un numéro spécial à la *stakeholder theory* et à la *corporate social responsibility*.

¹⁴² « (...) [L]egislation does have a role to play in how business is conducted so as to protect the externals – consumer safety, ethically produced product and so on » (M. Hopkins, « Criticism of the corporate social responsibility movement », dans *Corporate social responsibility : The Corporate Governance of the 21st Century*, International Bar Association Series, Kluwer Law International, 2005, p.473, *spéc.* p.480).

¹⁴³ R. E. Freeman et W. N. Evan, « Corporate Governance : A Stakeholder Interpretation », *The Journal of Behaviour Economics*, 1990, Vol. 19, n°4, p.337, *spéc.* p.346 et s.

¹⁴⁴ R. G. Rajan et L. Zingales, « Saving Capitalism From the Capitalists », Princeton University Press, 2004, *spéc.* p.299.

¹⁴⁵ Voir aussi : L. Zingales, « In search of New Foundations », *Journal of Finance*, 2000, Vol. 55, n°4, p.1623 ; B. Cornell et A. C. Shapiro, « Corporate Stakeholders and Corporate Finance », *Financial Management*, printemps 1987, p.5.

¹⁴⁶ La décision de 1969 sur les contributions charitables peut être vue autant comme une reconnaissance de la participation d'une entreprise aux causes publiques, que comme une autorisation à se livrer à de telles activités lorsque celles-ci sont profitables aux tiers (I. B. Lee, « Corporate Law, Profit Maximization, and the « Responsible » Shareholder », *art. préc.*, p.35).

¹⁴⁷ L. A. Stout, « Bad and not-so-bad Arguments for Shareholder primacy », *art. préc.*, p.1202 et s. ; L. E. Strine, « The Social Responsibility of Boards of Directors and Stockholders in Change of Control Transactions : Is There Ane « There » There ? », *California Law Review*, 2002, Vol. 75, p.1169, *spéc.* p.1176, note 5 ; W. T. Allen, J. B. Jacobs and L. E. Strine, « The great Takeover Debate : A mediation on Bridging the Conceptual Divide », *University Chicago Law Review*, forthcoming 2002, *spéc.* p.21, note 7. Se montrant prudent dans l'amélioration de la situation des *stakeholders* notamment par rapport au « *constituency statutes* » : L. A. Bebchuk, « The Case For Increasing Shareholder Power », *Harvard Law*

majorité des entreprises américaines renvoie uniquement à un but légal sans autre précision sur la défense des actionnaires et que des arguments forts minimisent la portée de l'arrêt de 1919¹⁴⁸.

III. Conclusion : le droit français devrait laisser aux dirigeants la liberté d'être (enfin) responsables

Bien que la définition de l'intérêt social soit sans doute de nature politique dépendant essentiellement de représentations légitimes qui appartiennent à des cultures¹⁴⁹, le dispositif canadien comporte des enseignements pour le droit français.

Premièrement, et ce n'est sans doute pas là le moindre de ces enseignements, le droit canadien des sociétés connaît une définition claire de l'intérêt social. En dépit de ces imperfections, les magistrats fournissent une norme de conduite aux administrateurs qui peut être énoncée comme suit : « *l'intérêt social implique l'ensemble des partenaires d'une firme et le respect de la primauté de l'actionnaire en l'absence de solution nette* ». Cette solution du droit n'est pas sans rappeler la notion de confiance qui doit caractériser une entreprise et qui se trouve évoquée de manière croissante dans la littérature gestionnaire¹⁵⁰. La compagnie devient une interface avec les parties prenantes, dont le rôle central est de les réunir malgré leurs différences¹⁵¹. La concertation et la discussion avec les parties prenantes doit aboutir à un accord qui conduira au respect de l'intérêt de l'actionnaire si aucune autre solution ne se dégage. L'intérêt exclusif des actionnaires

Review, 2005, n°118, p.833 ; J. W. Singer, « Jobs and Justice : Rethinking the Stakeholder Debate », *University Toronto Law Journal*, 1993, n°43, p.475. Dans ce contexte, même l'*American Law Institute* entretient la confusion. Si celui-ci endosse clairement une vision actionnariale (I. B. Lee, « Corporate Law and The Role of Corporations in Society : Monism, Pluralism, Markets and Politics », *art. préc.*, p.3), il concède que les administrateurs doivent agir « (...) sur les bases de considérations éthiques même si en faisant cela ils ne renforcent pas les gains de la société ou ceux des actionnaires » (*American Law Institute*, « Principles of Corporate Governance : Analysis and Recommendations » (St Paul : The Institute, 1992), art. 2.01 (b)).

¹⁴⁸ Plusieurs arguments amènent à minimiser la portée de l'arrêt de la Cour du Michigan de 1919. Premièrement, le problème juridique en l'espèce portait sur les devoirs fiduciaires des actionnaires majoritaires à l'égard des minoritaires et non sur les devoirs fiduciaires des administrateurs. Deuxièmement, si la Cour du Michigan renvoie à la notion de « *primary* » pour décrire l'objectif de recherche des bénéficiaires, elle n'évoque pas l'exclusivité de cet objectif (E. Elhauge, « Sacrificing Corporate Profits in the Public Interest », *New York University Law Review*, 2005, Vol. 80, p.733). Enfin, ni l'âge de cette décision (quasiment centenaire) ni son origine (la Cour du Michigan ne joue pas un rôle central dans la construction du droit des sociétés américains contrairement à la Cour du Delaware) ne doivent être négligés dans l'atténuation des conséquences de l'arrêt *Dodge c. Ford Moto Co.*

¹⁴⁹ M. Aglietta et A. Rebérioux, « Dérives du capitalisme financier », Albin Michel, 2004, *spéc.* p.354.

¹⁵⁰ G. Charreaux, « Le rôle de la confiance dans les systèmes de gouvernance des entreprises », *Sciences de Gestion*, numéro spécial « Confiance et gestion », n°8-9, septembre 1998, p.47.

¹⁵¹ Par exemple : J. Ballet, « Stakeholders et capital social », *Revue française de gestion*, 2005, p.77.

peut être suivi, mais ce n'est qu'une possibilité parmi d'autres, qui ne se produit qu'après avoir pris en compte l'ensemble des partenaires d'une entreprise et en l'absence d'une solution.

Deuxièmement, cette étude révèle que le paysage juridique nord-américain des sociétés par actions fait une place indéniable à d'autres intérêts que ceux des actionnaires. A la différence du droit français, le droit canadien des sociétés donne donc à ces intérêts une effectivité certaine¹⁵² et une force indiscutable¹⁵³. Si jusqu'alors ces intérêts pouvaient parler à l'entreprise (et à ses dirigeants), ils ne le faisaient qu'en langage inarticulé. Par l'intervention du droit, une formule émerge dont l'application est garantie par une sanction¹⁵⁴. A l'heure où des problématiques semblables paraissent affecter les systèmes juridiques français et canadiens¹⁵⁵ (accroissement de l'action des dirigeants au service d'une vision court-termiste¹⁵⁶, difficultés à démontrer une réelle préoccupation des sociétés cotées en faveur du développement durable), le droit canadien est le seul à offrir aux dirigeants une main « *visible* » pour leur permettre d'appréhender l'environnement qui entoure les sociétés dont ils assurent la direction et la gestion¹⁵⁷. Ainsi, à la différence de son homologue français, la réglementation nord-américaine des sociétés offre un

¹⁵² Des auteurs américains insistent sur l'insuffisance de la situation actuelle : K. Greenfield, « The Failure of Corporate Law : Fundamental Flaws and Progressive Possibilities », The University of Chicago Press, 2006, *spéc.* p.134 et s.

¹⁵³ J. L. Campbell, « Why Would Corporations Behave in Socially Responsible Ways ? An Institutional Theory of Corporate Social Responsibility », *Academy of Management Review*, 2007, Vol. 32, n°3, p.946, *spéc.* p.955.

¹⁵⁴ J. Carbonnier, « Flexible droit : Pour une sociologie du droit sans rigueur », L.G.D.J., 2001, *spéc.* p.96.

¹⁵⁵ En plus de ces problématiques, le Canada et les pays européens présentent les points communs non seulement d'avoir des normes comptables internationales identiques (le Canada passera aux normes IFRS au 1^{er} janvier 2011 : Conseil des Normes Comptables, Toronto, 13 février 2008), mais encore de disposer d'un marché financier proche caractérisé par une concentration de l'actionnariat (82 % pour le Canada et 86 % pour l'Europe) et une séparation des droits de vote de l'actionnariat dominant et des droits de propriété (concernant le ratio pourcentage de propriété sur le pourcentage de votes, les chiffres donnent les résultats suivants : 0,85 pour le Canada et 0,87 pour la France). Pour une comparaison internationale de la structure de l'actionnariat, voir : Y. Bozec, « Structure de l'actionnariat à contrôle minoritaire et gouvernance », *Revue internationale de gestion*, été 2007, Vol. 32, n°2, p.75, *spéc.* p.76

¹⁵⁶ La montée en puissance des *hedge funds* (fonds utilisant des techniques de couverture des risques pour spéculer sur les marchés financiers où ils pratiquent une gestion dite « *alternative* ») sur le marché financier nord-américain et européen (leur nombre est passé de 300 en 1990 à 8500 en 2007 et ils gèrent aujourd'hui près de 1500 milliards de dollars à travers le monde, voir sur ces chiffres : « Les défis de la régulation des hedge funds », *Lettre de la régulation financière*, A.M.F., 4^{ème} trimestre 2007, n°8, p.6, *spéc.* p.7) exerce une forte influence sur ce comportement managérial. Dénonçant les risques que présentent ces fonds : C. Bébéar, « Les hedge funds », *La Lettre de l'AFGE*, mars 2007, n°13, p.5.

¹⁵⁷ Sans pleinement adhérer à la thèse du Professeur Thomsen qui n'analyse la responsabilité sociale des entreprises que comme un résultat des mécanismes de gouvernance des entreprises (S. Thomsen, « Corporate Governance and Corporate Social Responsibility », dans *Corporate Social Responsibility : Reconciling Aspiration with Application*, Palgrave, EABIS, 2006, *spéc.* p.40), la vision ouverte de l'intérêt social que propose le droit autorise les firmes à décider pour d'autres que pour les actionnaires.

moyen de contrecarrer la menace d'ineffectivité du développement durable¹⁵⁸ et de la responsabilité sociale des entreprises¹⁵⁹, d'essoufflement de la *stakeholder theory*¹⁶⁰, de « *désadmiration* » dont l'entreprise est l'objet¹⁶¹ ... et peut être de disparition du système capitaliste¹⁶². Face à ce que certains qualifient de *Frankenstein*¹⁶³, le juriste canadien dispose d'un instrument pour bâtir une conception innovante de la firme tournée vers l'ensemble de ses partenaires et son environnement. Cette position mérite d'autant plus d'être soulignée qu'elle provient d'un pays qui a connu, sous l'influence d'un modèle capitaliste américain et de la pression des marchés, une conception du gouvernement d'entreprise focalisée principalement, sinon exclusivement, sur la maximisation (souvent à court terme) de la valeur pour l'actionnaire¹⁶⁴. A partir des années 1980, la rente financière a pris une importance fondamentale dont la valeur actionnariale est alors devenue l'indicateur clé¹⁶⁵, l'entreprise étant vue comme une organisation génératrice de profits.

¹⁵⁸ L. Ruet, « Le développement durable ne se fera pas sans le droit », *P.A.*, 2007, n°255, p.5.

¹⁵⁹ Monsieur Frydman remarque que le décalage entre la place de la responsabilité sociale des entreprises dans le discours managérial (et la conception généreuse de l'intérêt social qu'elle induit) et le retour en force du capitalisme anglo-américain tourné vers la satisfaction des actionnaires conduit à considérer les actions des entreprises avec une grande méfiance (B. Frydman, « Stratégie de responsabilisation des entreprises à l'ère de la mondialisation », dans *Responsabilités des entreprises et corégulation*, 2007, p.1, *spéc.* p.18). Voir aussi : M. Combes, « Quel avenir pour la responsabilité sociale des entreprises (RSE) ? La RSE : l'émergence d'un nouveau paradigme organisationnel », *Revue Management & Avenir*, 2005, n°6, p.131, *spéc.* p.142.

¹⁶⁰ J.-L. Moriceau, « Théories des parties prenantes et figures sans visage », dans *Décider avec les parties prenantes : Approches d'une nouvelle théorie de la société civile*, La Découverte, 2005, p.43, *spéc.* p.52.

¹⁶¹ L. E. Mitchell, « La firme irresponsable ... », *Economica*, 2003, *spéc.* p.9.

¹⁶² J. Peyrelevade, 2005, « Le capitalisme total », édition Seuil, 2005, *spéc.* p.67. La norme de rentabilité que chacun s'efforce aujourd'hui d'atteindre, en plus de ne pouvoir être éternelle (J. Peyrelevade, *op. cit.*, p.67 et s.), ne conduit-elle pas à un capitalisme sans investissements et, finalement, à un « *capitalisme sans projet* » (Note de conjoncture de la Caisse des Dépôts, août 2004) ?

¹⁶³ I. M. Wormser, « *Frankenstein Incorporated* », Whittlesey House, 1931, *spéc.* p.V.

¹⁶⁴ M. Friedman, « Capitalisme et liberté », traduit de l'anglais par A. M. Charno, Robert Laffont, 1971, *spéc.* p.169 ; M. Friedman, « The Social Responsibility of Business is to increase its profits », *New York Times*, 13 septembre 1970. En plus de cet auteur : M. T. Jones, « Missing the Forest for the Trees : A critique of the Social Responsibility Concept and Discourse », *Business and Society*, mars 1996, Vol. 35, n°1, p.7 ; S. M. Bainbridge, « In defense of the Shareholder Wealth Maximization Norm : A Reply to Professor Green », *Washington and Lee Law Review*, 1993, n°50, p.1423 ; M. J. Horwitz, « Santa Clara Revisited : The Development of Corporate Theory », *West Virginia Law Review*, 1985, n°88, p.173, *spéc.* p.182 ; W. W. Bratton, « The « Nexus of Contracts » Corporation : A critical Appraisal », *Cornell Law Review*, 1989, n°74, p.407, *spéc.* p.424 ; D. Vogel, « The resurgence of Shareholder Participation », dans *Lobbying the Corporation*, Basic Books, New York, 1978, *spéc.* p.71 ; S. Kyd, « A treatise on the Law of Corporations », Garland Publishing Inc., 1978, *spéc.* p.13

¹⁶⁵ Comme fondement à la rente financière, la valeur actionnariale a remplacé l'idée de la construction d'une rente autour de modalités sociales ou mutualistes (pour un historique : Y. Pesqueux, « Organisations : Modèles et représentations », 1^{ère} éd., P.U.F., 2002, *spéc.* p.125 et s.).

Au regard du renforcement de la puissance actionnariale auquel nous assistons en France¹⁶⁶, le droit des sociétés peut-il demeurer insensible à une telle évolution nord-américaine en maintenant un *statu quo* qui ne satisfait que peu de spécialistes de la matière ? Alors que les positions défendues outre-Atlantique ont toujours attiré une authentique fascination sur les européens¹⁶⁷ (le passage récent aux normes IFRS est dénoncé par certains comme n'étant que l'importation d'un modèle anglo-américain¹⁶⁸), n'est-il pas temps pour le droit français des sociétés de profiter de l'attitude nord-américaine pour se départir de sa position d'incertitude qui le caractérise¹⁶⁹ sachant qu'une telle indifférence ne saurait conduire qu'à une aggravation des problèmes auxquels les entreprises et leurs dirigeants sont confrontés¹⁷⁰ ? Les changements qui se développent de l'autre côté de l'Atlantique ne peuvent-ils servir d'élément déclencheur pour que le droit français entame un mouvement afin de satisfaire pleinement aux exigences de l'O.C.D.E. en matière de gouvernement d'entreprise¹⁷¹ ? Enfin, la vision élargie de l'intérêt social qui intègre l'intérêt des parties prenantes et des porteurs d'enjeux ne serait-elle pas un guide efficace à ce que devrait être le rôle contemporain du juriste de droit des sociétés (et globalement du droit¹⁷²) au regard non

¹⁶⁶ Soulignant le rôle social de l'organisation que constitue l'entreprise : A. A. Berle et G. C. Means, « The Modern Corporation Private Property », 9^{ème} éd., Transaction Publishers, 2007, *spéc.* p.309 ; I. M. Wormser, *op. cit.*, p.236 ; J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *art. préc.*, p.165, n°40.

¹⁶⁷ Constatant une convergence des pays européens vers le modèle américain : L. Mauduit, « Du capitalisme rhénan au capitalisme américain, la mutation de l'économie s'accélère », *Le Monde*, 29 juillet 2003 ; H. Hansmann et R. Kraakman, « The End Of History For Corporate Law », *Yale Law School Working Paper* n°235, 2000. Contestant cette convergence de l'Europe vers un modèle américain : M. Aglietta et A. Rebérioux, *op. cit.*, p.101 et s.

¹⁶⁸ M. Teller, « Les normes IFRS : vers un schisme juridique », *Bull. Joly*, 2007, n°6, p.705 ; M. Capron, « Les enjeux de la mise en œuvre des normes comptables internationales », dans *Les normes comptables internationales, instrument du capitalisme financier*, La Découverte, 2005, p.5, *spéc.* p.24.

¹⁶⁹ En 1982, Monsieur Maeijer soulignait que le droit français n'hésitait pas à suivre certains droits étrangers en adoptant une conception large de l'intérêt social (J. M. Maeijer, « La réforme de l'entreprise et des sociétés », *R.T.D.Com.*, 1982, p.7, *spéc.* p.75).

¹⁷⁰ Rejetant l'indifférence comme une solution viable pour encadrer l'exercice du pouvoir des et dans les organisations : H. Mintzberg, « Pouvoir et gouvernement d'entreprise », Éditions d'Organisation, 2004, *spéc.* p.173 et s., p.229.

¹⁷¹ En 2004, l'OCDE a précisé que « [d]ans le contexte économique actuel, l'intérêt pour le gouvernement d'entreprise va au-delà de l'intérêt porté par les actionnaires aux performances individuelles des entreprises. Parce que les entreprises occupent une place centrale dans nos économies (...), la qualité du gouvernement d'entreprise est un enjeu important qui intéresse des pans de plus en plus larges de la population » (« Principes de gouvernement d'entreprise », OCDE, 2004, *spéc.* p.4), qu'« [u]n gouvernement d'entreprise de qualité doit inciter le conseil d'administration et la direction à poursuivre des objectifs conformes aux intérêts de la société et de ses actionnaire » (« Principes de gouvernement d'entreprise », *préc.* p.11), que « [l]e conseil d'administration doit appliquer des normes éthiques élevées [et] (...) doit prendre en considération les intérêts des différentes parties prenantes » (« Principes de gouvernement d'entreprise », *préc.* p.24), ou encore qu'« [u]n régime de gouvernement d'entreprise doit reconnaître les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société » (« Principes de gouvernement d'entreprise », *préc.* p.49 et s.).

¹⁷² Voir les questions que se posent le Professeur Paillusseau en conclusion de son analyse : J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *art. préc.*, p.166, n°50.

seulement des questions qu'appellent les évolutions de sa fonction¹⁷³, mais encore des mutations dans le contenu de la profession de ceux qu'il est amené à côtoyer¹⁷⁴ ?

Loin de constituer une rupture, cette évolution souhaitée du droit français vers une voie nouvelle semble aisée à réaliser. D'un côté, elle rappelle que cette structure transfrontalière qu'est la firme n'est pas seulement d'essence juridique, mais qu'elle est aussi d'essence économique, sociologique¹⁷⁵ ou sociale¹⁷⁶. D'un autre côté, elle bénéficie d'un terreau fertile dans le domaine du droit à travers la notion de « *personnalité morale* »¹⁷⁷. Pour certains auteurs, le nouvel être juridique qui prend naissance au moment de son immatriculation se verrait reconnaître un intérêt qui lui appartiendrait en propre¹⁷⁸. Détaché d'une simple somme des intérêts égoïstes de ses membres, cet intérêt collectif serait spécifique à chaque société et autoriserait la poursuite d'une fin sociale ou altruiste¹⁷⁹. L'institution sociétaire engloberait donc diverses personnes, mais l'intérêt de l'institution n'engloberait pas leurs intérêts. Le rapport Viénot I¹⁸⁰ ne s'exprime pas autrement en définissant l'intérêt social comme l'intérêt supérieur de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles de ses actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers, de ses fournisseurs et de ses clients, mais qui correspondent à leur intérêt commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise. Dans le même sens, l'Institut Montaigne affirmera quelques années plus tard que le conseil d'administration définit et protège collégalement l'intérêt social de l'entreprise « (...)

¹⁷³ « Le rôle du juriste dans une démarche de développement durable », *J.C.P., Cah. dr. ent.*, 2007, n°6, p.9.

¹⁷⁴ Diverses études attestent que la nouvelle génération de dirigeants d'entreprise n'ignore pas l'ensemble des acteurs engagés contractuellement avec leur entreprise (A. Ionescu-Somers, « View of Managers about their Stakeholder Environment : An Update », dans *Inside the Mind of the Stakeholder : The Hype Behind Stakeholder Pressure*, IMD, EABIS, 2007, p.29, *spéc.* p.29 ; A. Nick, « Financial Institutions : Corporate Sustainability as a Significant Niche ? », dans *Inside the Mind of the Stakeholder : The Hype Behind Stakeholder Pressure*, IMD, EABIS, 2007, p.131, *spéc.* 152).

¹⁷⁵ J.-P. Bertrel, « Liberté contractuelle et sociétés », *R.T.D.Com.*, 1996, p.596, *spéc.* p.625, n°50.

¹⁷⁶ J. Paillusseau, « Le big bang du droit des affaires à la fin du XXe siècle », *art. préc.*, p.61, n°31, p.62, n°38.

¹⁷⁷ Parallèlement au droit, la gestion française témoigne d'un mouvement en faveur d'une vision élargie de l'intérêt social : G. Charreaux et P. Wirtz, « Gouvernance des entreprises : nouvelles perspectives », *Economica*, 2006 ; G. Charreaux et P. Desbrières, « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, Vol. 1, n°2, p.57 ; G. Charreaux, « Modes de contrôle des dirigeants et performances des firmes », *art. préc.*, p.31 et s.

¹⁷⁸ A. Constantin, *art. préc.*, p.329 et s., n°22, p.331 et s., n°25 ; J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *art. préc.*, p.164, n°36 ; P. Bézard, « Face-à-face entre la notion française d'intérêt social et la gouvernance d'entreprise », *art. préc.*

¹⁷⁹ En ce sens : N. Baruchel, *op. cit.*, p.308, n°544.

¹⁸⁰ Rapport Viénot I, *op. cit.*, p.8. Proche, De même, le rapport Esambert (« Le rachat par les sociétés de leurs propres actions », C.O.B., janvier 1998) relève que les sociétés qui réussissent sont celles qui rémunèrent les actionnaires, en satisfaisant les désirs de leurs clients et en procurant aux salariés dignité dans les conditions de travail et de rémunération.

dont la définition devrait englober les intérêts de l'ensemble des partenaires »¹⁸¹. De par l'attribution de la personnalité morale aux sociétés par actions, il y aurait autonomie et différenciation des intérêts qui coexistent, l'intérêt social n'étant que le résultat finalisé d'un équilibre entre eux. Si l'art d'un tel équilibre¹⁸² pourrait être réalisé avec l'intégration dans le raisonnement juridique français des outils économiques¹⁸³ que sont les théories contractuelles de la firme et la *stakeholder theory*¹⁸⁴, les développements unissant intérêt social et personnalité morale constituent, tout à la fois, une rupture moins importante dans les traditions juridiques françaises et une première étape en direction d'une compréhension globale – aujourd'hui, plus que jamais, indispensable – de l'intérêt social des sociétés par actions.

¹⁸¹ « Mieux gouverner l'entreprise », Institut Montaigne, mars 2003, *spéc.* p.15, p.29 et s.

¹⁸² La multitude des intérêts a été récemment illustrée par l'étude dirigée par EABIS en 2006. Bien qu'une telle concurrence soit source de difficultés pour le management, un alignement des intérêts est observé qui prend la forme d'alliances ou de coalitions (U. Steger, « What Is It With Stakeholder Pressure ? », dans *Inside the Mind of Stakeholder : The Hype behind the Stakeholder Pressure*, Palgrave, IMD, EABIS, 2006, p.120, *spéc.* p.122).

¹⁸³ E. MacKaay et S. Rousseau, *op. cit.* Egalement : C. Champaud, « L'idée d'une magistrature économique », dans *Justice et économie*, Justices, D., janvier 1995, p.70. Bien que certains éminents juristes fassent appel à la théorie de la « *balance des intérêts* » (C. Hannoun, « Le droit et les groupes de sociétés », L.G.D.J., 1991, *spéc.* p.142) ou à celle de la « *communauté d'intérêts* » (Q. Urban, *art. préc.*, p.20), ces notions ne semblent pas permettre une lecture plus aisée de celle d'intérêt social.

¹⁸⁴ La combinaison de ces théories fournirait, au surplus, un fondement à la place « *prioritaire* » (A. Constantin, *art. préc.*) reconnue à l'intérêt des actionnaires même dans les écrits de la « *Doctrine de l'entreprise* » (le Professeur Paillusseau note qu'il « (...) ne peut être nié que [les intérêts] des apporteurs de capitaux prennent une part très importante » : J. Paillusseau, *op. cit.*, p.200). Les théories contractuelles placent l'actionnaire au cœur du processus d'entente comme premier maillon de la chaîne. Tout d'abord, la théorie des droits de propriété, en mettant l'accent sur la propriété comme facteur de production essentiel, réhabilite l'actionnaire. De plus, la théorie de l'agence, en traitant des conflits entre actionnaires et dirigeants, se focalise sur les actionnaires. L'entreprise n'est qu'un moyen permettant de diminuer les coûts de transaction et de se démarquer du marché.