

L'HISTOIRE AU PRÉSENT

DE LA GOUVERNANCE DES GRANDES SOCIÉTÉS¹

UN INCESSANT DIFFEREND DANS L'ESPACE ET LE TEMPS

JEAN-MARIE THIVEAUD *

« Les rois de la terre se lèvent,
les princes conspirent contre Yahvé et son Oint :
"Allons, brisons leurs entraves,
faisons sauter leur joug !
Celui qui siège dans les cieux s'en amuse,
Yahvé les tourne en dérision." »²

Il y a deux ans, nous avons commémoré le cinquième centenaire de la découverte du Nouveau-Monde par Christophe Colomb ; nous ne pouvons pas, constamment, réinventer l'Amérique. Dans un univers financier obsédé par la globalisation et l'internationalisation, nous observons fréquemment l'irruption de nouvelles notions ou de nouveaux produits, conçus aux Etats-Unis le plus souvent. Cette effervescence en chaîne conduit à des effets de mode à travers le monde, et en Europe spécialement, prétendant exalter une innovation que nul ne peut laisser passer au risque, sinon, de paraître vieux jeu et de devoir quitter la partie.

L'arrivée du *corporate governance* est aujourd'hui célébrée sur les tables des conseils d'administration ou des services d'études comme celle du beaujolais sur le zinc des bistrotts et, sans doute, le succès en sera identique, efficace du point de vue commercial, de plus en plus dévalué à

243

* Conseiller historique de la Caisse des dépôts et consignations, Paris.

1. J'emprunte cette expression de « grandes sociétés » à Claude Ducouloux-Favard qui la développe, dans son précieux article consacré aux XIX-XXe. siècles : *L'histoire des grandes sociétés en Allemagne, en France et en Italie*, in : *Revue internationale de droit comparé*, 1992, fas.4.

Je tiens à lui exprimer ma reconnaissance pour les conseils qu'elle m'a aimablement prodigués quand j'ai entrepris cette étude. Je remercie aussi Fabrice Dion, assistant à la faculté de droit de Paris I, qui m'a aidé utilement dans les recherches documentaires.

2 .Ps.11, 1-4. Traduction de la Bible de Jérusalem.

l'étalon des saveurs et à l'aune des années. Ainsi, ce nouveau thème de réflexion³ participe-t-il, chez nous, d'une floraison spasmodique de concepts ou d'idées, souvent empreints d'un parfum illusoire de démocratie⁴, autant de noumènes révisés par quelque néo-kantisme financier qui échappent à toute lecture phénoménologique. Or, dans l'introduction de ce numéro et non sans évoquer l'effet de mode, Jean Saint-Géours souligne qu'en France, la question n'est pas d'aujourd'hui. Elle était déjà au coeur des préoccupations des réformateurs financiers du milieu des années soixante, entre renouvellement de la législation bancaire et création de la Commission des opérations de Bourse. La problématique en est même très ancienne, car le *Corporate Governance*, du moins tel que les carences des législateurs anglo-saxons l'ont inspiré à la communauté des juristes, et tel que les différentes sociétés s'efforcent de le mettre en application, n'est qu'une nouvelle adaptation de la très vieille discussion sur la propriété, sur la répartition de ce que les Romains nommaient les *fruges fructusque*, sur la responsabilité, entre *usus* et *abusus*, etc. Aussi, le subit engouement que le *Corporate Governance* suscite en France et les ajustements ou correspondances - sémantiques ou juridiques - que l'on voudrait appareiller au modèle français ne laissent pas de m'étonner.

244

Un souvenir récent m'a fustigé l'esprit critique, aiguillonnant l'envie de discuter de l'actualité avant de proposer des repères dans le passé. Il y a juste deux ans, l'Association d'économie financière avait été sollicitée par un organisme américain, le *Conference Board*, pour aider à la transmission auprès des grandes entreprises françaises d'un questionnaire portant, précisément, sur le *Corporate Governance* dans le monde. A cette époque, qui n'est donc pas si lointaine, nous étions déjà trop en avance car le plus grand nombre des destinataires de nos courriers a aussitôt téléphoné ou écrit pour nous dire que cette affaire ne concernait en rien les sociétés françaises et que l'enquête ne présentait aucun intérêt puisque cette notion du *Corporate Governance* n'avait, en France, aucune réalité. Les résultats de cette enquête sont publiés dans ce numéro et chacun verra que les données sur la France - et d'autres pays d'Europe - sont très minimes, en effet.

Or, voici que dix-huit mois plus tard le thème passionne la place de Paris; cette conversion reste dans l'ordre le plus naturel des comporte-

3. La mise en place du *Corporate Governance* est très clairement exposée par l'un des maîtres du droit comparé, André Tunc, *Le gouvernement des sociétés anonymes; le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni*, in : *Revue internationale de droit comparé*, 1- 1994.

4. Cf. l'article de de S.L'Hélias, *Définir le corporate governance*, in : *AGEFI*, 10.11.1994; si la majeure partie de cette chronique est d'une pénétrante perspicacité, la chute finale sur « la construction de notre démocratie capitaliste » relève de la démagogie médiatique.

ments de notre vieille humanité et confirme la sentence de Caton : « *le sage peut, sans faillir, changer de position avec les saisons* ». ⁵

O tempora, O mores, autres temps, autres mœurs, le court-termisme qui prévaut désormais sur les marchés de capitaux affecterait donc aussi les échanges dans le registre de la pensée et des mots. Cette sorte de « myopie des marchés », comme dit ici le président Saint-Géours, est peut-être plus sensible dans les métiers financiers où elle devient une maladie professionnelle. En tout cas, elle donne raison aux prophéties de Saint-Simon lorsqu'il disait, à l'aube du XIXe. siècle « *nos enfants croiront avoir de l'imagination, ils n'auront que des réminiscences*. » L'absence de recul, de référence au temps, si propre à la science économique, s'est aggravée assurément au cours de la dernière décennie dont l'horizon rétrospectif n'excède jamais les quelque cinq années qui, aujourd'hui, bornent prudemment aussi toute prévision. En 1905, l'un des derniers socialistes utopiques, Anatole France, écrivait déjà : « *Par malheur, les sciences morales et politiques (au sein des quelles figurait et figure toujours l'économie) sont inexactes et pleines d'incertitude. De l'évolution humaine elles connaissent mal les développements déjà accomplis et ne peuvent donc pas nous instruire très sûrement des développements qui restent à accomplir. N'ayant guère de mémoire, elles n'ont guère de pressentiments*. » ⁶

Avant de chercher quelques références dans le passé, je voudrais discuter deux ou trois points, autour du *Corporate Governance*, en utilisant, comme tout bon chartiste, les ressources des sciences auxiliaires de l'histoire, entre philologie et histoire du droit ou des institutions. Inévitablement, ces détours allongeront un propos que j'aurais souhaité plus bref mais il est difficile de réduire la discussion des idées et la présentation des faits aux proportions d'une équation.

D'abord, et pour raison garder, je tenterai, comme le propose ici J.P. Charkham, de resituer cette notion dans son contexte culturel, linguistique, juridique, politique, en France, héritage d'un long passé. Ensuite, j'essaierai, avec quelques exemples choisis, de replacer dans une perspective historique et comparatiste cette re-formulation d'un débat vieux comme le monde et qui se résume, au fond, à la gestion dialectique des libertés et/ou des pouvoirs.

5. Caton. *Dicta*, II, 2.

6. A.France, *Sur la pierre blanche*, Paris, Calmann-Lévy, 1905.

I. DES MOTS ET DES CHOSES

« *Must we mean what we say ?* »

Au milieu de ce foisonnement de néologismes qui, en permanence, tisse et démaille le jargon financier, encore faut-il s'entendre sur une base minimale de cohérence. Ainsi, lorsque, spontanément ou pour répondre à la dernière législation française sur l'usage de la langue, nous décidons, dans ce numéro, de traduire *Corporate Governance* par « le gouvernement des entreprises », savons-nous vraiment de quoi nous parlons ? Notre partenaire et ami Stanley Cavell, l'un des principaux philosophes américains du moment, a disputé cette affaire des relations entre le langage ordinaire et la pensée, entre les mots pour dire et les idées qu'ils véhiculent⁷. Depuis Héraclite jusqu'à Wittgenstein et bien d'autres, les philosophes de la tradition comme les linguistes ou anthropologues modernes ont déjà posé la même question et toute réponse catégorique est toujours restée en suspension. Toutefois, autant cette discussion peut justifier le maintien du doute dans l'ordre philosophique, autant, lorsque subsiste l'incertitude ou la confusion dans les pratiques quotidiennes d'une profession, la nécessité semble s'imposer d'une urgente clarification.

246

Le plus souvent, dans les milieux financiers, l'usage général, pressé par l'internationalisation, tend à conserver les termes de la langue d'origine, l'anglais principalement. Les *futures*, *options*, *credit-crunch*, *spread*, *cash-flow*, *back* et *front offices*, etc. sont autant de termes utilisés par tous les agents, dans une sorte de consensus qui englobe souvent des acceptions bien relatives. Nous en constatons ensemble, dans la *Revue d'économie financière*, les effets négatifs et inverses quand nous confions la traduction d'articles à des experts confirmés de la littérature anglaise. Ceux-ci sont, en général, dépassés par un vocabulaire technique en constante évolution et dont la signification n'est pas toujours explicite même pour les spécialistes de la finance qui les emploient couramment, mais qui ne comprennent pas, pour autant, les subtilités lexicales ou syntaxiques des textes dans lesquelles ces termes s'inscrivent. D'une certaine façon, ces conventions langagières sont communes, depuis au moins cent ans, aux différents secteurs de la technique; le plus souvent les mots importés désignent des objets précis, entre le starter et le hamburger, le couscous et les bretzel, la pizza ou la vodka. Les transpositions à l'identique, restent, cependant, très

7. S. Cavell, *Must we mean what we say ?*, Cambridge, Cambridge University Press, 1976, rééd. 1994. Cet ouvrage sera publié prochainement en traduction française. Stanley Cavell participe aux travaux du programme de recherche « Finance, Éthique, Confiance », lancé, en 1992, par la Caisse des dépôts et conduit, sous la présidence d'H. Plotx, par l'Association d'économie financière.

déliçates lorsque l'on quitte le monde des objets et des choses pour celui des concepts et des idées, des principes et des lois. L'on peut alors concevoir qu'un autre type de problème se pose dès lors que les mots renvoient soit à des traditions culturelles bien précises, soit à des structures politiques ou à des corpus législatifs et réglementaires qui sont spécifiques de telle ou telle aire géographique ou de telle ou telle nation. Dans les travaux de notre programme international «Finance, Ethique, Confiance», nous mesurons ainsi constamment ces divergences d'appréciation entre nos partenaires anglais, allemands, américains, japonais ou italiens. Le «*Business Ethics*», par exemple, développé par nos collègues américains, à Cambridge, Massachussets, ne recouvre pas ce que nos correspondants de St.Edmund's College à Cambridge, Angleterre, mettent sous le même mot d'*Ethics*, ni davantage ce que les Allemands appellent *Ethick*, ni la version italienne de *Finanza e Etica*, encore moins les positions de l'*Institut de moralogie* de Tokyo, dans un Japon submergé par les scandales et où le fait de parler d'éthique, dans les milieux financiers, politiques ou scientifiques, est devenu une intolérable provocation.

Un autre exemple, parmi bien d'autres, peut illustrer les écarts dans la définition respective d'un mot en apparence équivalent. *Institution(s)*, en français, en anglais et en américain, comme notion générique, est, de longtemps, un sujet de perplexité chez les juristes qui demeurent prudents dans une interprétation que d'autres disciplines, l'économie, la psychologie ou la sociologie, ont voulu simplifier ou réduire. Or, par dérivation, le discours économique a importé en français la formule induite des «investisseurs institutionnels» pour *institutionnal* (ou *capitalist*) *investors* qui, juridiquement, structurellement, financièrement, ne recouvre pas les mêmes réalités, même si elle permet de réunir des établissements aux statuts distincts sous le commode sobriquet des «*zinzins*».⁸ Classer, par exemple, la Caisse des dépôts dans cette famille revient à ignorer - comme le font au reste, à côté des économistes, certains privatistes en droit des affaires⁹ - le caractère singulier d'un établissement public, à statut législatif spécial, qui représente l'Etat-dépositaire devant la nation.

De la même façon, la procédure de la nationalisation - qui sert souvent de dénominateur commun - ou à l'inverse celle de la privatisation, ne crée pas un corps homogène d'établissements ou de sociétés. Le statut du Crédit national ou du celui du Crédit foncier, malgré des évolutions au fil du temps qui tendent à des rapprochements, n'est pas assimilable, aussi simplement, à celui de telle grande compagnie d'assurances, de telle régie industrielle, etc.. Même au sein d'un même pays, chacun a hérité une

8. Voir O.Pastré, Les nouveaux piliers de la finance, Paris, La Découverte, 1992.

9. Par exemple, R.Szramkiewicz, Histoire du droit des affaires, Paris, Montchrestien, 1983.

histoire, un fondement législatif, un lien caractéristique avec ses divers partenaires internes et externes qui le distinguent de son voisin, hors de tous les fantasmes futuristes de clônage.

Or cette représentation divergente de l'*institutionnal investor*-investisseur institutionnel comme les particularités évolutives des processus de nationalisation / privatisation, sont précisément au coeur de la problématique du *Corporate Governance*, et justifient de l'intérêt soudain pour ce sujet en France. Mais le processus de la nationalisation, somme toute assez récent puisqu'il a été, dans son sens strict, vraiment inauguré il y a moins de soixante ans, varie lui-même et va et vient selon les époques et en dépit des régimes politiques.¹⁰ Ces progressions sinueuses, parfois contraires, ne peuvent donc forcer la conviction d'une irrémédiable tendance à la libéralisation totale des structures économiques et financières de notre pays, sur un modèle anglo-saxon. Il importe alors, me semble-t-il, d'examiner avec discernement et en tenant compte de précédents si contrastés, les modalités selon les quelles un principe, une règle, un statut peuvent, comme les *Principles of Corporate Governance*, aux Etats-Unis, ou les recommandations *du rapport Cadbury*, en Angleterre, connaître des déplacements transfrontaliers, en France ou ailleurs.

Cette notion du *Corporate Governance* soulève, en effet, de nombreuses interrogations quand l'on veut la transporter depuis les Etats-Unis et l'Angleterre - où elle se rattache à un corpus à la fois coutumier et législatif - dans un système français reposant, historiquement, sur d'autres fondations. Comme le remarque avec sagesse A.Tunc : « A chacun de choisir, selon son tempérament »¹¹; mais ce tempérament est partout le fruit d'une longue alchimie dans l'espace et le temps.

248

Les mots pour le dire

La question redouble, *a fortiori*, lorsque l'on essaie de donner une traduction française à une expression dont l'adaptation n'est pas prouvée dans le paysage de nos institutions ni suffisamment vérifiée dans le maquis très ancien de nos lois et de notre réglementation.

La traduction du *Corporate Governance* par « le gouvernement des entreprises », admise dans les milieux informés et depuis quelques mois

10. En 1936, le Front populaire engage quelques nationalisations (dans l'industrie aéronautique) poursuivies par un gouvernement centriste, en 1937, (chemins de fer), aménagées, dans certains secteurs, par un gouvernement réactionnaire durant l'occupation, développées par le gouvernement de la Libération, en 1945, repris à la marge, quinze et vingt ans plus tard sous de Gaulle, renforcé ensuite par les socialistes et peu à peu résorbé par les deux derniers gouvernements de cohabitation.

11. A.Tunc, jam cit.

seulement¹², est-elle linguistiquement, juridiquement et politiquement correcte, au sens le plus strict des mots et des concepts - et non selon les canons du *politically correct* de nos cousins d'Amérique ? A plusieurs reprises, j'ai réagi énergiquement au sein de notre comité de rédaction contre ce qui me paraît encore une transposition abusive et dangereuse, au regard de la philologie comme à celui de l'histoire du droit et des institutions.

Chacun veut bien reconnaître pourtant - comme le fait Olivier Pastré, ici, dans son article - que *Corporate* ne signifie pas entreprise, ni *Governance*, gouvernement.

Corporate, dans n'importe quel dictionnaire anglo-anglais, renvoie à *Corporation*, ou *Incorporation*, qui n'a nullement la signification que nous donnons à l'équivalent français, et signe principalement une notion de groupe, d'abord groupe de firmes ou de compagnies puis groupe social au sens large, comme dans la *Corporate identity* issue de la sociologie. Les transpositions des dictionnaires juridiques franco-anglais étendent ensuite et par facilité - sur la base du latin « *Corpus* » - la notion de *Corporate* à celle que nous appelons, en français, « personne morale ». Or, en anglais, « personne morale » se dit *legal person* ou *legal entity*, par opposition à la *natural person* que, dans notre droit, nous nommons « personne physique ». Et lorsque l'on examine la littérature spécialisée sur le sujet - elle est largement reproduite dans ce numéro -, le *Corporate Governance* s'applique en effet davantage à des structures de groupe, bien spécifiques d'une législation donnée, qu'elle soit anglaise ou américaine et dont nous n'avons pas l'équivalent. Quant à *Governance*, il faut courir dans de nombreux dictionnaires classiques anglo-anglais avant d'en trouver l'occurrence. Celle-ci est, au reste, récente et spécifique et on peut en déduire que ce mot a été reconstitué ou réhabilité pour la circonstance, à partir d'un lexique ancien et, probablement, sans innocence. Sous bénéfice d'inventaire, j'aurais volontiers le sentiment que ceux qui ont, outre-océan, restauré ce terme désuet ont pesé leur choix avec sagesse en évitant précisément le mot de *government*, afin de ne pas mélanger les genres, en confondant (*free*) *business* et *politics*.

249

En fait, si nos économistes français avaient un peu plus de mémoire, ils auraient pu trouver aisément, comme les juristes anglo-saxons, le même mot de « gouvernance » dans notre arsenal lexicographique. Il suffisait

12. Les notes de l'Agence financière de New York, au printemps dernier, ont donné le ton; dans son article, A. Tunc limite sa formulation au « gouvernement des sociétés anonymes ». L'utilisation du terme de « gouvernement » par les fonctionnaires du Trésor mériterait une analyse psychologique complémentaire, lorsque nombre de hauts-fonctionnaires des finances poursuivent leur carrière à la tête de grandes sociétés, posant les problèmes de tour de table que l'on sait.

même d'ouvrir un bon vieux Littré, car, vers 1870, le mot figure encore dans les dictionnaires mais les définitions y sont, il est vrai, restrictives et ont pu dérouter les éventuels explorateurs. Pourtant, de même que le verbe *gouverner*, aux XIV-XV^e siècles comme encore au XVIII^e siècle, s'applique aussi bien à l'Etat, qu'aux navires, au coeur et aux sentiments ou encore aux chevaux, aux faucons, aux enfants et aux monnaies, l'on retrouve le substantif *gouvernance* dans les ordonnances royales, les sermons, les livres de raison, les mémoires, les poésies et les romans.

250

• *Chi doivent amoureux prendre lor gouvernanche* • écrit un poète picard du XIII^e siècle. • *Vous y trouverez (chez moy), bonne foy, Bon renon, bonne gouvernance* •, dit l'auteur de la *Farce de Bien mondain*, à la fin du même siècle. Un peu plus tard, Nicolas Oresme, auteur bien aimé des monétaristes, utilise souvent le terme de gouvernance : • *Quant Venus sera seulle dame de gouvernance...* • ou • *Quant la nature... aura seigneurie en la gouvernance du monde...* • Les historiens, comme Froissart ou Monstrelet, en font usage dans un sens plus militaire, • la gouvernance d'une forteresse, d'une ville, etc. •. Dans les dernières années du Moyen-Age et au temps de la Renaissance, *gouverner* et *gouvernance* s'emploient de plus en plus fréquemment, pour l'amour, la vie, les pouvoirs, etc. Au milieu du XV^e siècle, par exemple, Charles d'Orléans, le prince-poète, longtemps épris de pouvoir, écrit ainsi, tandis que la rumeur de la cour annonce sa mort :

• Jeunesse sur moy a puissance
 Mais Vieillesse fait son effort
 De m'avoir en sa gouvernance;
 ...
 Qu'encore est vive la souris !¹³

D'autres auteurs, comme Alain Chartier, en font eux-aussi un usage fréquent, et, au XVI^e siècle, l'on en trouve l'occurrence aussi bien chez Rabelais pour le dressage et l'entretien des animaux, que chez Guillaume Budé pour les questions juridiques ou chez Ramus, entre grammaire et mathématiques, ou enfin chez des poètes qui attachent à la • gouvernance • de l'amour des métaphores financières : • *Comme quoy en vos gouvernances sont les rentes et les finances...* •¹⁴

13. Charles d'Orléans, Ballades, XXX, in : Poètes et romanciers du Moyen-Age, Paris, N.R.F., La Pléiade, 1952.

14. Voir F. Godefroy, Dictionnaire de l'ancienne langue française et de tous ses dialectes du IX^e au XV^e siècle, (1^{ère} éd. 1891-1902), reprint, Genève, Slatkine, 1982. E. Hugert, Dictionnaire de la langue française du XVI^e siècle, Paris, Didier, 1973. K. Baldinger, Dictionnaire étymologique de l'ancien français, Tübingen, Nijmeyer, 1989.

*La communication explosive*¹⁵

Sans doute serait-il excessif de suivre un Wittgenstein dans l'une de ses célèbres affirmations sans appel : « *Ce dont on ne peut parler, il faut le taire.* », mais, du moins, convient-il de prendre garde, surtout lorsque l'on prétend proposer une traduction, à ne pas fausser la signification. Le développement, au cours des dix dernières années, de ce que l'on appelle « la communication » a, à cet égard, transformé brutalement les grilles de compréhension au point de devenir, parfois, facteur de dissension voire d'explosion dans les firmes ou la société en général.

Les risques sont plus graves qu'on ne le pense souvent quand on n'appelle pas un chat un chat; la problématique montante sur l'éthique et les médias, les interrogations devant la prolifération des images virtuelles montrent notamment que les dangers traditionnels de toute manipulation du sens changent d'intensité quand l'on conjugue « communication » et « massification » sur la grammaire électronique.

Parler trop vite de « gouvernement des entreprises », ce que ne font nullement les Anglo-saxons avec *Corporate Governance*, peut ainsi conduire à faire prendre des vessies pour des lanternes, à faire prendre des risques aux partenaires en présence, actionnaires, administrateurs et dirigeants, en leur donnant l'illusion qu'ils vont désormais gérer leurs sociétés comme un Etat, *ad speciem rei publicae*. De même, l'idée de transposer les figures politiques, comme celle de la démocratie, au sein des entreprises, est aussi ravageuse que celle qui a prévalu naguère en voulant calquer la conduite de la production ou des échanges sur le modèle militaire. Napoléon III, au siècle dernier, voulait mobiliser « l'armée des travailleurs » mais, même dans les groupes militaro-industriels des systèmes totalitaires, la borne n'a jamais été franchie qui aurait organisé le travail selon le règlement du fantassin. Il serait donc aussi fâcheux, sous prétexte d'une référence universelle à la notion, aujourd'hui de plus en plus incernable, de « démocratie », de suggérer que l'organisation des entreprises pourrait se calquer sur celle des systèmes politiques. Les modalités électives en usage dans les sociétés commerciales depuis l'antiquité et sous des régimes aussi bien tyranniques, monarchiques, aristocratiques ou républicains, n'ont, en effet, rien de commun avec celles qui régissent la vie politique, là aussi tous modèles confondus. Ni pour Platon, ni pour Aristote, la démocratie ne se résume au concept de majorité et, comme le remarque Tocqueville, il ne s'agit pas de mélanger liberté et égalité, « *les peuples démocratiques, écrit-il d'ailleurs, aiment plus l'égalité que la*

15. J'emprunte cette formule à M. Blanchot, *La communauté inavouable*, Paris, Ed. de Minuit, 1983.

liberté.¹⁶ » Une lecture attentive, aussi bien de la Constitution d'Athènes du pseudo-Xénophon que des dissertations politiques des penseurs modernes, révèle enfin le caractère intrinsèquement intolérant et violent de la démocratie¹⁷. L'optimisme économique et le rêve de l'âge d'or demeurent dans le registre de l'utopie¹⁸, la démocratie met le réel entre les mains du Peuple souverain.

Sous couvert de rationalisation anticipatrice ou de néo-libéralisme militant, une tendance se vérifie cependant de plus en plus chez les économistes qui veulent lire dans l'actualité la prééminence croissante de l'économie sur la politique, du privé sur le public¹⁹. Il ne me paraît pas raisonnable, sauf à imaginer une explosion inédite et totale des structures étatiques à travers le monde, de vouloir instaurer ainsi des clivages théoriques que la réalité quotidienne n'atteste pas. Le cas de figure, si rebattu, du statut des banques centrales, ensembles théoriquement indépendants à l'intérieur des appareils politiques publics, constitue le corollaire parfait, ou le symétrique inverse, de celui qu'offre la traduction de *Corporate Governance* en « gouvernement des entreprises »; cette adaptation tendrait, même sans le vouloir, à instaurer dans un ensemble privé des modes de régulation empruntés aux pratiques de l'Etat. Car, dans un cas comme dans l'autre, les limites se perdent dans le brouillard des approximations conceptuelles. De même qu'on ne voit pas comment fonctionnerait ce que M. Aglietta appelle « une instance séparée, au sein de l'Etat, vis à vis des autres instances qui procèdent de la légitimité démocratique », de même, en sens inverse, il n'est pas évident de montrer comment une quelconque « légitimité démocratique » ou « démocratie financière » pourrait équilibrer les relations, par nature inégalitaire, entre les divers actionnaires d'une société de capitaux, et, partant entre ces derniers et les

16. A. de Tocqueville, De la démocratie en Amérique, I, III, Paris, 1840.

17. Voir la remarquable analyse de la Constitution d'Athènes dans : L. Canfora, La démocratie comme violence, trad. fr., Paris, Desjonquères, 1983.

18. En avril 1918, et dans le sillage d'Ovide et de Saint-Simon, Léontine choisit comme slogan pour afficher sur les murs : « L'âge d'or viendra, les hommes vivront sans lois, sans châtimens, en accomplissant ce qui est bon et juste. » Cf. M. Heller et A. Nekrich, L'Utopie au pouvoir, Paris, Calmann-Lévy, 1982.

19. Ainsi, dans l'une des dernières réunions du séminaire « Souveraineté et légitimité de la monnaie », que nous avons organisé, depuis deux ans, avec le C.R.E.A., M. Aglietta pouvait dire : « Dès lors qu'une constitution monétaire internationale devient nécessaire pour exprimer la totalité du capital en mouvement, qui a besoin d'un espace homogène pour circuler et développer son extension, le principe (de l'indépendance des banques centrales) devient prépondérant. Son rapport au politique n'est pas seulement un lien de limitation, mais celui d'une dissociation du pouvoir politique lui-même, avec l'émergence, sous la pression des marchés, de la notion de banque centrale indépendante comme une instance séparée, au sein de l'Etat, vis à vis des autres instances qui procèdent de la légitimité démocratique. » Cf. Séminaire CREA/AEF, Working paper n° 94-07, octobre 1994. (disponible à l'A.E.F.)

administrateurs et dirigeants de cet établissement. Les Américains et les Anglais, eux, ne s'y trompent pas.

Le court-termisme des uns, l'excès de théorisation ou d'idéalisation des autres provoquent cette démarche à tâtons, risquant de faire de nous ces aveugles de Baudelaire, qui « *traversent ainsi le noir illimité, Ce frère du silence éternel.* »²⁰

Alors, il faut secouer les mémoires arrêtées sur l'écran immédiat des événements, relever les têtes écrasées sur le guidon des gestions de l'instant. Si l'on accepte de prendre quelque recul, il est vite manifeste que les grandes mutations du système financier international sont encore situées sur une échelle de temps très courte, depuis à peine une petite décennie, au cours de laquelle le monde a subi, simultanément et au plan politique notamment, de puissants ébranlements. Comment pourrions-nous gager, avec certitude, que tel mouvement est irréversible, que tel effondrement est définitif et incontestable, que la fameuse dérégulation, par exemple, est un courant désormais irrépressible ? L'histoire du monde, et au cours de ce siècle seulement, nous offre des démentis à foison.

Le coeur et la loi

Augustin, au début de cette ère, Pascal, il y a trois cents ans, ou, pour faire plus moderne, Bob Dylan, du temps de mes vingt ans, ont répété, dans toutes les langues, que les temps changent souvent et que « vérité en deça des Pyrénées, erreur au delà ».

Or, les juristes savent bien, puisqu'il s'agit, derrière le *Corporate Governance*, de lois et de réglementations, que l'un des domaines les plus sensibles à ces variations dans l'espace et le temps est précisément celui du droit.

Le *Corporate Governance* est une notion datée, fixée récemment, qui répond aux exigences d'un moment, aux nécessités de circonstances particulières liées au renouveau consumériste chez les petits actionnaires américains. Le système réglant le sort des sociétés anonymes est divergent selon les pays²¹ et l'on sait que l'évolution des Fonds de pension, aux États-Unis, a constitué un facteur déterminant de cette évolution du fonctionnement sinon du droit des sociétés de capitaux, en induisant les décisions réglementaires du *Labor Department* de 1988. De plus, le *Corporate Governance* s'inscrit dans un contexte géographique et culturel bien

20. Ch. Baudelaire, Les fleurs du mal, *Tableaux parisiens, CVI, Les aveugles*, in : Œuvres Complètes, Paris, 1868.

21. Cf. C. Ducoloux-Favard, jam cit.

déterminé, celui des Etats-Unis et de l'Angleterre qu'il convient de ne pas oublier car les fondements de la loi et du droit y sont différents de ceux de la France, eux-mêmes distincts de ceux de l'Allemagne ou de l'Italie. A telle enseigne, que le *Corporate Governance*, comme le montre bien J.P.Charkham, relève davantage des mécanismes de la déontologie, des codes de conduite, du règlement intérieur des compagnies que de la législation ou de la réglementation publique.

J.Saint-Géours, dans son *Introduction* du numéro, explique bien pourquoi l'acclimatation française du *Corporate Governance* est largement portée par les nouvelles autorités réglementaires, juridictions intermédiaires comme la Commission des opérations de bourse (COB) ou le Conseil des bourses de valeurs (CBV) qui caractérisent la transformation de l'appareil financier français depuis une vingtaine d'années. De même, comprenons-nous, grâce à D.Davydoff, pour quelles autres raisons, la Société des bourses françaises et les nouvelles institutions de marché, nées des récentes législations financières, s'intéressent au *Corporate Governance* tandis qu'elles assistent à l'amplification du jeu international de la marchandisation. Vouées à la surveillance des transactions, à la protection des actionnaires et au respect des règles de conduite entre les partenaires, il est tout à fait logique que ces juridictions et institutions, vigilantes par statut à chaque instant, attirent l'attention des opérateurs français sur les signes nouveaux qui pointent à l'horizon. Néanmoins, il serait peut-être utile, pour que les règles du jeu soient claires pour tous, de mieux préciser les convergences et les divergences dans les différents modèles en présence au coeur de ce système risqué de la globalisation. Certes, comme le rappelle D.Davydoff, la présence croissante sur les marchés français des investisseurs étrangers, et des Fonds de pension américains en particulier, l'intervention sur d'autres places extérieures des investisseurs institutionnels français, justifient de cet intérêt croisé des différents acteurs pour le *Corporate Governance*. Les uns se soucient de savoir si des dispositifs sécuritaires sont en place en France comme aux Etats-Unis ou en Angleterre, les autres, par précaution, s'instruisent sur les lois et coutumes dans les pays où ils vont prendre des participations. La démarche, à ce stade, est d'une logique lumineuse, elle change de niveau et quitte les réalités concrètes pour l'abstraction chimérique dès lors que le mimétisme en vigueur incite à des rêves d'harmonisation ou d'universalisation²².

22 Là encore, le rêve de l'universalisation n'est pas neuf, on le voit en France aux XVIII et XIXe siècles, plus dans le domaine financier que dans celui du commerce.

SUUM CUIQUE

Le *Corporate Governance* est, en soi et là où il s'exerce, un passionnant objet d'étude, mais il reste à savoir si le transfert de concepts structurels, politiques, réglementaires, peut s'effectuer aussi facilement que celui des technologies, de l'énergie, des biens et des personnes.

Dans le domaine financier qui nous concerne, l'expérience historique la plus récente est là pour nous convaincre que, malgré les désirs souvent exprimés par les opérateurs, aucune législation, aucune réglementation internationale, sauf l'exception européenne ou les ratios Cooke de la BRI, ne borne les transactions ni le jeu des marchés de capitaux. Et dans le cas de la Communauté européenne, les directives restent sujettes à interprétation et à confrontation aux législations de chaque pays membre. Nous aurons vraisemblablement l'occasion de le vérifier dans les mois prochains avec la Directive sur les services financiers. Des traités internationaux ou de grandes organisations essaient, depuis au moins l'entre-deux-guerres, d'apporter un peu plus d'harmonie au monde des échanges, mais l'efficacité de ces ensembles demeure relative, même si elle est plus performante dans l'ordre du commerce et de la finance que dans celui de la paix et de la guerre.

Là encore, il convient d'être prudent car les grands débats internationaux des années 1930 sur le protectionnisme ont trouvé une bien fâcheuse concrétisation et, la paix revenue, il a fallu presque cinquante ans après l'échec de l'accord de La Havane, en 1948, pour établir l'Organisation mondiale du commerce.

Chaque nation élaborant ses propres instruments de régulation pour jouer une partie aujourd'hui réputée globale ou mondiale, il est naturel que les différents joueurs autour de la table de tric-trac ou de pharaon essaient de s'inspirer des conduites de leurs voisins et partenaires pour, soit les imiter, soit adopter une autre tactique. O.Pastré, dans ce numéro, cite l'exemple du *Glass-Steagall Act* comme une anticipation des développements qui conduisent les Etats-Unis jusqu'au *Corporate Governance* d'aujourd'hui. Sans doute a-t-il raison, même s'il ne me paraît pas aussi évident que cette législation fût vraiment dictée par la crise, car elle était depuis vingt ans en préparation et le changement politique, plus que la crise, explique sa promulgation. La France, au même moment, agit pourtant différemment. Le contrôle de l'Etat sur l'appareil financier s'accroît, durant les années 1930, mais par une voie à la fois institutionnelle et réglementaire qui continue de laisser aux établissements une très grande liberté que soulignent les observateurs²³. La loi de novembre 1940 fixant

23. *J'ai développé ces données dans « Les banques et l'Etat en France... » in : R.E.F., n°28, printemps 1994.*

les modes de direction des sociétés anonymes, se situe dans le droit fil de ces réglementations financières préparées depuis les années de la crise mondiale. Et il faudra attendre 1967 pour que le législateur français fasse écho au modèle américain du *Glass-Steagall Act*, en séparant les banques de dépôts des banques d'affaires, après avoir, précisément, réformé le statut des sociétés anonymes, un an avant. Le mouvement américain avait été suivi bien plus tôt en Angleterre et il n'a jamais affecté l'Allemagne jusqu'à présent. Le poids des habitudes culturelles, celui des comportements politiques, la diversité des traditions qui font le socle des législations modifient donc considérablement les positions de chacun des joueurs, même lorsqu'ils sont engagés dans une partie transfrontières avec un enjeu mystérieux comme l'argent qui, par sa nature idéale, spirituelle et aujourd'hui vraiment immatérielle, passe pour pouvoir se jouer des murs, des barrières, de toutes les démarcations.

Ainsi, d'autres éléments entrent en ligne de compte, comme autant de facteurs encore plus impondérables à l'étalon rêvé d'une unité de mesure universelle. Lorsque les économistes, comme ici P.Charletty, font, sous couvert de modélisations théoriques, intervenir les marchés, de marchandises et de capitaux, dans les mécanismes du *Corporate Governance*, il devient encore plus difficile de suivre paisiblement la partie en cours. En effet, non seulement les statuts, les structures et les techniques peuvent diverger selon les pays mais encore les comportements des opérateurs n'ont jamais fini d'évoluer selon des mentalités ou des traditions culturelles, religieuses, sociales parfois très éloignées de l'actualité.

Le vieux problème de la spéculation, ravivé aujourd'hui par les conduites opposées sur le marché des changes, en offre une bonne illustration. Les Anglo-saxons, comme le rappelle souvent H.Ploix²⁴, n'ont pas, sur ces matières, les mêmes positions que les Français ou les Allemands et il est sûr que nous aurons aussi l'occasion de nous étonner devant les pratiques financières qui commencent de se développer en Chine ou devant les adaptations que nous en offriront bientôt les Russes. Pour ne considérer, par exemple, que cette dernière hypothèse, lorsqu'un peuple, ou une zone géographique, comme la Russie, a très longtemps utilisé la peau de zibeline comme instrument monétaire, n'a connu la monnaie métallique qu'au XIIIe. siècle et s'est engagé, dès le milieu du XVIIIe. siècle, dans un système de papier monnaie, demeuré stable près de cent ans, eh bien, il me paraît évident que ce peuple ou cette nation entretient nécessairement un rapport à l'argent très différent de celui de nos pays d'Occident où l'on a taillé des pièces dans des lingots il y a deux mille sept cents ans²⁵.

24. H.Ploix, *Postface à l'édition française de Ch.Kindelberger, Histoire mondiale de la spéculation financière, Paris, P.A.U., 1994.*

25. *Cf. A. Del Mar, History of monetary systems, Chicago, Ch.Kerr, 1896.*

Pour fantaisistes ou irrationnelles que paraissent souvent aux yeux des économistes ces observations anthropologiques, il n'en reste pas moins qu'elles ressortent concrètement, et encore aujourd'hui, du patrimoine génétique des régions, des pays, des civilisations.

Ces spécificités se vérifient, semblablement, dans les institutions et les pratiques. Si l'on considère le type allemand de la Banque universelle, qui n'est pas, non plus, sans rapport avec notre sujet du *Corporate Governance*, chacun sait qu'il est bien antérieur à l'unification politique de 1860. Il n'est donc pas dicté par une homogénéisation de la législation mais plonge ses racines dans une lointaine tradition, aisément repérable au Moyen Age dans le modèle fameux des *ghildes*, d'où proviendront aussi les formes des sociétés commerciales, codifiées en 1861 dans le *ADHB*.

Et, le mot *gild* du gotique primitif est, selon le grand linguiste E. Benveniste, le « tribut de réciprocité ... un droit d'entrée dans une confrérie liée par un culte commun... En acquittant ainsi un devoir de fraternité, on acquitte une redevance... et le paiement, c'est l'argent, geld. »²⁶ L'on peut ainsi admettre que, même depuis le tréfonds de la nuit des temps, un certain nombre de notions guident encore, peu ou prou, les comportements modernes.

Une approche comparative, quoique toujours délicate à conduire, en droit, en histoire ou en linguistique, reste donc nécessaire si l'on veut essayer de mieux se comprendre, de mieux percevoir les similitudes et les différences entre soi et les autres.

257

II. LES POUVOIRS, L'ARGENT ET LE TEMPS

L'afflux de capitaux sur les marchés internationaux, le nouveau seuil de financiarisation que franchissent ensemble les grands pays développés, expliquent, je crois, mieux que les crises de ces dix dernières années, la volonté d'une partie des joueurs à mieux faire respecter les modalités de leur participation.

Chaque étape qui marque, dans l'histoire, un progrès de la monétarisation - ou de la financiarisation - se traduit par des phénomènes identiques. Dès la plus haute antiquité, le problème est déjà posé qui se concentre, d'emblée, sur les aspects financiers. Le cas du *Corporate Governance*, dans sa singularité culturelle anglo-américaine, renvoie, de la même façon, à cette question centrale, depuis la nuit des temps, du partage des pouvoirs, des responsabilités, autour de la finance, de l'argent.

26. E. Benveniste, *Vocabulaire des institutions indo-européennes*, t.1, pp.70-73, Paris, Ed. de Minuit, 1969.

A. Tunc et C. Ducouloux-Favard²⁷ ayant traité, récemment et avec beaucoup de précision, des singularités juridiques des sociétés, dans le droit comparé des deux derniers siècles, j'ai choisi quelques exemples dans la Grèce antique, à Rome, dans l'Occident médiéval et dans la France des temps modernes, pour replacer nos réflexions dans une perspective plus longue. Dans une approximation qui tend à se réduire au fil du temps, et pratiquement dès l'époque romaine, je limiterai cette sélection aux formes de structures qui présentent le plus d'analogie avec ce que nous appelons aujourd'hui des sociétés de capitaux.

Les koina et la philia dans la Grèce antique

Si l'on veut bien remonter, un bref instant, dans les périodes reculées de notre civilisation, il n'est sans doute pas inutile de considérer, en premier lieu, ce point désormais bien établi par les linguistes : il n'existe pas de mot, dans aucune langue ancienne de l'ensemble indo-européen, pour définir le commerce.

« Nous voyons ici, écrit E. Benveniste, un grand phénomène commun à tous les pays... : les affaires commerciales n'ont pas de nom; on ne peut les définir positivement. »²⁸ En grec, en latin, en anglais, en allemand, en russe, tous les termes qui renvoient au commerce ou aux affaires expriment une idée vague d'occupation, souvent chargée d'une connotation négative que le mot latin *negotium* exprime parfaitement²⁹. Dans les sociétés archaïques ou antiques, en effet, ce type d'activité ne correspond à aucune des pratiques, aucun des métiers organisés par la tradition.

Pour anecdotique que peut sembler cette affirmation, examinée depuis la fin de notre XX^e siècle, il n'en reste pas moins que sa réalité primitive conditionne fortement la mise en place des premières structures de commerce et leur encadrement juridique.

Les marchands, puis les manieurs d'argent ne s'en répandent pas moins dans nos civilisations occidentales, dès les époques historiques les plus lointaines, mais leur développement s'opère d'abord et surtout par contagion de l'ensemble voisin d'Orient. Les Babyloniens, les Hébreux, les Phéniciens, par exemple, connaissent, au moins dès le début du premier millénaire avant notre ère, des modes d'organisation et de codification du commerce, des structurations des associations de marchands, qui font l'objet ensuite, en Iran ou en Grèce, d'imitations ou d'adaptations.

27. Cf. C. Ducouloux-Favard, *jam cit.*, A. Tunc, *jam cit.*, *tous deux in* : Revue internationale de droit comparé.

28. E. Benveniste, *Vocabulaire*, *op.cit.* t.1, p. 145.

29. E. Benveniste, *Sur l'histoire du mot latin negotium*, in : *Annali della Scuola Normale Superiore di Pisa*, vol. XX, 1957.

Néanmoins, chacun se souviendra que, dans la Grèce antique, le commerce et les activités d'argent sont interdits aux citoyens libres et dévolus soit aux esclaves soit, davantage, aux étrangers, aux « métèques » (*métoikoi* = étrangers résidents). Partant, ce secteur qui n'intéresse pas les citoyens échappe à l'ordre public. Toutefois, il porte en lui les germes de ce trait intrinsèque du commerce, l'internationalisation, globalisation avant la lettre, à l'échelle de la Méditerranée. Cette position des métèques, en quelque sorte transfrontières, évoluant au sein de l'ensemble, non unifié, des cités grecques, sert peu à peu de base à l'élaboration d'une forme de droit cosmopolite qui est précisément adapté aux seuls actes de commerce. L'extension du grand trafic maritime (*emporios*)³⁰ favorise la création de techniques nouvelles, entre le prêt et l'assurance maritime³¹, qui contribuent à l'extension du volume et du mouvement de capitaux et incitent à la constitution d'une première ébauche d'un droit des sociétés commerciales. Ces dernières, vouées aux échanges maritimes ou au commerce de l'argent³², se modèlent d'abord, comme parallèlement en Perse et un peu plus tard à Rome, sur les associations traditionnelles, familiales et culturelles, afin de mieux s'intégrer dans les normes et les mentalités de leur civilisation d'accueil. Ainsi apparaît, peu à peu, la forme organisée de la société (*koinon*, *koina* au pluriel) qui réunit des associés apportant chacun leur part à l'entreprise et engagés, chacun à proportion de ses parts dans les pertes et les profits. Cette organisation suit la logique d'un vocabulaire où, dès les textes pré-homériques, le verbe *koinonein* signifie très strictement « partager » (*share*, en anglais)³³.

Les historiens du droit soulignent souvent, avec raison, une caractéristique du statut de ces sociétés commerciales grecques qui repose sur le principe de la *philia*³⁴. Ce terme, couramment employé dans ce secteur d'activité, a été trop vite traduit par « l'amitié », et il est à l'origine de la notion voisine que l'on retrouve un peu plus tard dans le droit romain, entre l'*intuitus personae* et l'*animus* ou l'*affectio societatis*. Là encore, les

30. Ce terme d'*emporios* ne signifie pas « grand commerce », pas plus que *kapèlos* ne veut dire « petit commerce » mais, curieusement, si l'on suit les archéologues et philologues les plus récents, le mot *emporios* n'implique pas nécessairement des capitaux financiers, alors que *kapèlos* est immédiatement associé à la monnaie.

31. Cf. J.M.Thiveaud, *L'assurance maritime...* in : R.E.F., n°4, mars 1988.

32. R.Bogaert, Banque et banquiers dans les cités grecques, Leyde, A.W.Sijthoff, 1968. Voir aussi R.Bogaert, H.Kurgan-Van Hentenrînk, H. Van der Wee, la Banque en Occident, Anvers, Fonds Mercator, 1991.

33. cf. R.B.Onians, *The Origins of European Thought...* Cambridge, Cambridge University Press, 1951. Onians oppose, dans des textes archaïques et poétiques, *koinonein* à *metèkhein* qui signifie *participer* (partake en anglais) - mais qui n'a pas cependant de lien direct avec *metoikos* - métèque.

34. Sur la notion très spécifique de « philos » et « philia », voir E. Benveniste, *Vocabulaire*, jam.cit., t.1. pp.335-353.

apports récents de la linguistique imposent une courte halte pour apporter des précisions aux intuitions des juristes et revisiter, à l'usage de notre réflexion sur *Corporate Governance*, ces définitions rapides qui ont servi longtemps. Autour des mots de *philos*, de *philotès*, de *philia*, plusieurs notions se combinent, en effet, et qui intéressent directement notre propos. À côté du sens de « l'affection », à côté aussi de celui, non négligeable pour notre question, qui marque « le sentiment de possession », s'ajoute plus fortement encore l'idée d'un « pacte », d'un « engagement moral », non écrit entre les parties, enraciné dans les valeurs fondamentales et inviolables et dont la première manifestation est celle du pacte ou du « devoir d'hospitalité ». Les Grecs, citoyens et métèques, des premières *koina* avaient voulu asseoir, sur cette vertu collective et profondément morale de la *philia*, des principes puissants et contractuels qui régissaient les conditions de la participation et du partage des avoirs et des pouvoirs au sein du groupe. Il ne s'agit donc pas de quelque sentiment romantique, d'une relation d'amitié au sens où nous l'entendons aujourd'hui, mais d'un véritable code d'honneur, au sens le plus fort d'une notion à jamais révolue.

260

Le législateur n'est intervenu qu'ensuite pour faire valoir les droits fondamentaux de tout Etat, c'est à dire la justice, en apportant le secours des arbitrages en cas de conflits, et la finance, en dégageant les ressources de son financement sur les profits des sociétés, entre amendes de la justice et fiscalisation des échanges. La transition étatique s'opère vers le début du III^e. siècle avant J.C., comme le montre la littérature spécialisée. *L'Economique* de Xénophon, vers 360, est essentiellement un manuel de gestion pour gentleman farmer, alors que, trente ans plus tard, les textes connus sous le titre des *Oikonomika*- Economiques, souvent attribués à Aristote et plus vraisemblablement écrits par son successeur Théopraste, sont un pur manuel de finances publiques. L'on peut ainsi relever, dès ces époques, que la soi-disant tendance au « dirigisme économique » observée par les historiens dans les Etats de la Grèce antique, les cités ou royaumes de la période hellénistique, répond, comme d'ailleurs sous Colbert ou de Gaulle, à la seule préoccupation de l'argent comptant, par l'impôt, les taxations, les sanctions pénales, les contributions ou confiscations. « *Ce qui tente l'Etat*, écrit un juriste français dans les années 1950, *plus que la direction (des entreprises), ce sont les profits.* »³⁵

Grandes sociétés romaines

Nonobstant les transferts de forme qui s'opèreront depuis la Grèce, la Rome primitive du Latium réserve le commerce à ses propres citoyens,

35. G.Ripert, *Aspects juridiques du capitalisme contemporain*, 2^{ème} éd., Paris, L.G.D.J., 1951.

héritiers de ces Sabins qui, dans le légendaire, passent pour une tribu de marchands prospères³⁶. Les choses se compliquent au fur et à mesure de la progression sur le territoire italique et lorsque les échanges s'organisent naturellement avec les voisins, autour du bassin méditerranéen. Quoique dans un mouvement inverse à celui du droit cosmopolite pour les métèques des cités grecques, la nécessité des transactions de marchandises ou d'argent et de l'internationalisation des échanges entraîne la constitution d'un corps juridique spécifique, le célèbre *jus gentium* ou « droit des gens ». Dans la période de Caton, encore, les *socii* sont ces alliés de la péninsule qui participent financièrement à la république romaine. Par l'extension du droit des gens, dont ils sont les premiers bénéficiaires, les « alliés financiers » de Rome deviendront, plus banalement, les « associés » des divers types de sociétés. Car, au sein de cet ensemble complexe de dispositions réglant notamment les problèmes des contrats, de l'achat et de la vente, de la faillite, des prêts et des obligations, s'inscrit aussi l'organisation des sociétés de commerce.

Ce que l'on nomme bientôt la *societas* est, par définition et quel que soit son domaine d'activité, une association à but lucratif - distincte des autres associations traditionnelles, religieuses, corporatives aux finalités non financières - . Dans la majorité des cas, la *societas* est calquée sur le droit familial, entre *paterfamilias*, enfants, clients et affranchis, elle repose sur les mêmes principes d'indivision, de transmission ou plus souvent de dissolution en cas de décès d'un membre. A côté des premières sociétés de type familial, ancêtres de nos sociétés civiles, s'organise aussi le système du *consortium*, une société constituée entre étrangers ou non-citoyens romains.

L'*animus societatis*, variation spécifiquement romaine sur le thème de la *philia* des Grecs, fonde les relations entre les associés (*socii*) sur le principe primordial de la *fides*, de la bonne foi, qui prend sa source dans l'ordre inaugural et perpétuel de la dette³⁷. Partant, les associés sont engagés *in solidum et in infinitum* ou *in perpetuum*, la solidarité est présumée pour toute activité commerciale. Dans ces structures, le système grec de l'égalité géométrique ne prévaut que lorsqu'un acte constitutif fixe expressément la proportionnalité des profits et des pertes aux apports respectifs, sinon la règle de la solidarité joue pour tous.

Ces sociétés de personnes regroupent généralement un nombre limité de partenaires dont la loi précise, au fil du temps, les conditions de leur responsabilité, de la participation et du partage des pertes et bénéfices,

36. Cf. Les analyses et citations données par G.Dumézil, Tarpeia, Paris, Gallimard, 1948.

37. Cf. Les travaux de Ch.Malamoud référencés et utilisés dans J.M.Thiveaud, L'ordre de la dette, petite bistoire panoramique de la faillite, in : Revue d'économie financière, n°25, été 1993.

notamment entre ceux qui apportent des capitaux et ceux qui contribuent à la société par leur seule industrie³⁸.

Deux grandes catégories de sociétés rejoignent assez directement nos préoccupations contemporaines sur le *Corporate Governance* : les sociétés de commerce maritime, décalque des *emporoi* grecs, d'une part, et les sociétés de publicains, d'autre part, qui sont essentiellement des sociétés de capitaux. Dans chacun de ces cas, l'Etat est partie prenante; pour des motifs politiques, militaires et financiers, dans les affaires de grand commerce maritime, pour des impératifs monétaires et financiers dans les sociétés de publicains. Au gré de l'expansion romaine, l'Etat s'impliquera davantage dans l'encadrement législatif de ces grandes sociétés qui, par la *Lex Julia de annonae*, au tout début de l'Empire, puis, partiellement, avec la *Lex Julia de publicanis*, au milieu du Ier siècle après J.C., bénéficieront d'un statut particulier, un *corpus*, une personnalité juridique autonome et permanente.

Malgré leur éloignement dans le temps, les sociétés de publicains sont sans doute plus proches de notre réflexion actuelle sur le *Corporate Governance* - qui s'enracine dans le *corpus* de ces sociétés antiques. Celles-ci sont des sociétés de fermage pour la collecte des impôts et la masse des capitaux qu'elles manipulent et détiennent échappent à tout format de fortune familiale ou personnelle à la même époque. En outre, leurs capitaux peuvent devoir être convertis en emplois publics (grands travaux, équipement des troupes, etc.), à la requête de l'Etat. Au delà de la fonction première de perception des impôts et d'octroi d'avances sur recettes au trésor public, les sociétés de publicains exercent aussi des activités commerciales et financières, en particulier des activités bancaires de prêt et de dépôt.

Ce modèle original, qui retrouvera toute sa force dans la France d'Ancien régime, se met en place assez tôt, dès le IIIe. siècle avant J.C., et prend une forme anonyme. L'objet seul est inscrit dans la « raison sociale », la durée varie en fonction du bail public, tandis que l'existence, indépendante de la vie ou de la mort des associés, peut se perpétuer par transmission des parts (*partes*). Dans sa *Seconde action contre Verrès*, par exemple, Cicéron donne une assez claire description du fonctionnement de la *Scriptura Siciliae*, société fermière des impôts sur le bétail.³⁹

38. C. Nicolet, Rendez à César... Economie et Société dans la Rome antique, Paris, Gallimard, 1988. J. Andreau, L'argent à Rome, les rentes de l'aristocratie, in: Comment penser l'argent?, Paris, Le Monde éditions, 1992.; et, Vie financière dans le monde romain, les métiers de manieurs d'argent (IVème siècle av. J.C.- IIIème siècle apr. J.C.), Paris, 1987.

39. Cicéron, Discours, Seconde action contre Verrès, L.II, 172-174; 2ème éd., Paris, Les Belles lettres, 1960.

L'ordre équestre, à condition qu'il réside à Rome, forme l'essentiel de l'actionnariat et des instances dirigeantes de ces sociétés dont sénateurs, citoyens de base ou affranchis ne peuvent pas faire partie. Ces sociétés comportent ainsi une assemblée générale des associés (*socii, multitudo sociorum*), pour partie des porteurs de parts, pour partie des administrateurs, opérateurs ou associés - gérants permanents. L'assemblée se réunit, semble-t-il, surtout dans les situations difficiles et délègue, le plus souvent, ses pouvoirs à une représentation de l'assemblée, composée des plus gros actionnaires qui, elle, siège régulièrement. Ces sortes de conseils d'administration sont présidés par des *magistri*, qui délèguent eux-même leur autorité dans les succursales à des *promagistri*. Aux administrateurs appartient les décisions et orientations politiques, aux autres, les *magistri* et *promagistri*, la direction exécutive, et l'encadrement, au niveau central ou provincial, du personnel, libre et esclave, la gestion des bâtiments, du matériel, etc. Ces sociétés que les contemporains disent semblables aux structures publiques, *ad speciem rei publicae*, sont d'ailleurs également dotées d'un agent intermédiaire avec l'Etat (*manceps* ou *actor*), figure inversée de nos commissaires du gouvernement.

Les actions (*partes*) portées par les commanditaires (*participes*) se négocient régulièrement et évoluent à la hausse ou à la baisse en fonction des circonstances générales ou des rendements de chaque société. Toutefois, si des phénomènes de spéculation sont décrits ou dénoncés par les auteurs de la République et de l'Empire, il reste difficile d'en conclure à l'existence d'un marché boursier. De même serait-il audacieux de vouloir parler, dans ces périodes, d'un capitalisme international ni, ce qui serait pourtant plus juste, d'un capitalisme d'Etat. Paradoxalement, il n'en reste pas moins que ces sociétés sont, quasi littéralement, des sociétés de classe puisque les seuls chevaliers (*equites*) peuvent, dans le principe, y accéder. Dans les faits, l'actionnariat est assez diversifié, grâce à nombre de prête-noms ou hommes de paille. Enfin, les volumes de capitaux détenus par les sociétés de publicains sont tout à fait considérables, dépassant de loin celui des sociétés de grand commerce, et ce fait constitue une formidable exception dans l'histoire antique.

Cette situation extraordinaire explique peut-être le nombre des plaidoieries de Cicéron et d'autres orateurs qui mettent en cause le fonctionnement de ces sociétés, comme les nombreuses allusions aux excès des publicains dans la littérature latine, chez les poètes, les auteurs de théâtre, les historiens, qui tendent à laisser penser que la gestion des affaires et l'équilibre des pouvoirs étaient, sans cesse, déjà, sujets à caution.

Il demeure, néanmoins, que ces structures obéissent, pendant plus de cinq siècles, à des règles qui se diversifient avec le temps et qui annoncent

les organisations des époques modernes, dans la logique évidente des prolongements ultérieurs du droit romain.

Les societates médiévales : entre la famille et l'état

Après les dissociations du Bas-Empire et les bouleversements des grandes invasions qui entravent à la fois les échanges commerciaux et les activités financières, les us et coutumes nouveaux, d'origine germanique ou orientale, viendront se mélanger, durant le Moyen-Age à l'héritage romain.

Sous des formes de mieux en mieux élaborées du point de vue juridique, des associations de marchands, le plus souvent syriens, juifs ou allemands septentrionaux, continuent leurs activités dans les temps mérovingiens et carolingiens⁴⁰. Tandis qu'au nord de l'Europe le système des ghildes, puis des hanses, renforce principalement l'homogénéité d'une profession ou d'une corporation, sur le modèle primitif des associations claniques, d'autres formules apparaissent en Italie, vers le XIe. siècle, et se propagent autour de la Méditerranée.

En ne considérant, brièvement, que le seul exemple anglais, il est clair que le modèle dominant demeure longtemps celui qui avait prévalu durant la période anglo-saxonne, avant Hastings, modèle d'origine germanique qui explique le maintien d'un système d'échange borné, jusqu'à la fin du Moyen-Age, aux seuls pays de l'Europe du nord. L'influence hanséatique, la présence des grandes associations allemandes à Londres ou sur les principaux marchés sont encore très fortes à la fin de la guerre de Cent ans. Les sociétés de commerce de quelque importance, comme la *Company of Merchants adventurers of England*, créée en 1296, suivent encore les lois de l'association familiale et clanique des Germains.

Les *merchants guilds*, d'abord nommées *Ceapemann guilds*, se constituent dès le XIe. siècle dans un contexte politique de partage des pouvoirs au sein de la cité ou de la région, particulièrement avec les seigneurs fonciers et, en négociant les faveurs du Roi, elles occupent bientôt une position dominante dans les villes. Sous Edouard III, les *trading companies* dirigent Londres et les grandes communes, elles se regroupent en ligues professionnelles, comme la Hanse de Londres, ou sont réunies en corporations, par les chartes royales. Il faut bien retenir cette dimension politique pour comprendre les évolutions ultérieures et renoncer aux idées souvent reçues sur le libéralisme anglo-saxon. En réalité, et surtout dans ces périodes lointaines, avec les nuances qui caractérisent le système anglais, l'encadrement du pouvoir royal est très puissant. La liberté de

40. Voir R. Doehaerd, *Le Haut Moyen Age occidental, économies et sociétés*, Paris, P.U.F., 1982.

commerce établie depuis le XIIe siècle et revalorisée par Edouard III au XIVe siècle passe par des réglementations très strictes, entre désignations des marchés (*statute of the staple*), surveillance monétaire et financière de chaque marché par le *King's Exchanger*, interdiction des monnaies étrangères, structures judiciaires spécifiques au *statute of the staple*. Même si les marchands étrangers étaient en principe protégés par des garanties spéciales et relevaient d'une juridiction extraordinaire, la *cour de piépoudre*, l'ensemble restait soumis à des contraintes parfois sauvages.

Dans ces courants plus ou moins croisés, entre le nord et le sud européens, deux grandes familles de sociétés de commerce, bien connues des historiens, se constituent au début du Moyen-Age, les commandes et les compagnies.

Les commandes, *commenda*, renouent avec la tradition antique des emporoi grecs et des sociétés romaines de naviculaires, elles intègrent certains éléments du droit romain mais aussi des pratiques orientales, byzantines, juives et arabes. Dans ce dernier cas, notamment, certaines intègrent la formule originale du *quirad* que l'on retrouvera, bien plus tard, dans les « parts quirataires » des grandes compagnies de commerce international.

Dans la structure de la commande, le porteur des capitaux (*commendator*) se borne à cette fonction tandis que son partenaire opérationnel (*tractator*), marchand ou marin, engage ces capitaux dans le commerce et les fait travailler, sans apporter lui-même de financement. De ce fait, les répartitions de responsabilité, de gains et de pertes varient très sensiblement selon le nombre et le rôle des partenaires. La commande obéit à une procédure singulière, généralement réglée devant notaire, qui conjugue le prêt, l'assurance et la constitution de société à titre précaire, entre un ou plusieurs capitalistes et un ou plusieurs marchands ou navigateurs. La commande reste longtemps un moyen provisoire, limité à un voyage maritime, permettant de partager des risques entre les parties prenantes. Puis, sous l'effet des progrès du droit et des notaires, elle est peu à peu assimilée à la notion juridique et durable de la *societas* romaine, sans doute pour éviter aux actionnaires le risque d'encourir les sanctions canoniques du prêt à usure, dans un XIIIe siècle où elle connaît une fortune considérable. Dans les villes italiennes, sous la pression des juristes, canonistes et premiers privatistes, les communautés marchandes se dotent d'instruments réglementaires, notamment en matière d'endettement, et l'on connaît bien les Statuts de Sienne, les Statuts de Gènes ou le *Statuto dell'Arte di Calimala*, à Florence, tous élaborés au tournant des XIII-XIVe siècles.

La compagnie, que l'on appelle aussi, par opposition, « véritable société », naît en Italie et se développe en France, vers le même XIIIe siècle.

Elle se situe davantage dans la double filiation des formes romaines de la société familiale et des coutumes germaniques du clan et de la fraternité, comme en témoignera la pratique associée de « l'affrèrement » en matière commerciale⁴¹. Ces associations, à base d'abord familiale, sont conclues pour un intérêt commun mais sans objet défini ni durée limitée, donc sans une exacte répartition des risques comme dans le cas de la commande. Au contraire, et malgré quelques variantes ou exceptions, les responsabilités sont, en général, exercées comme dans la société romaine, *in solidum et in infinitum*. Les associés ont tous part à la gestion mais ils désignent souvent un représentant unique vis à vis des tiers et fixent alors ensemble des règles pour moduler leurs engagements solidaires. A la différence des commandes qui ne réunissent que trois au quatre associés, les compagnies, au fur et à mesure de leur extension, se forment autour d'une puis plusieurs familles. Elles atteignent, à Florence notamment, au XIV^e. siècle, des proportions assez colossales et connaissent un rayonnement international, avec des succursales ou, plus tard, des filiales, dont la gestion est partagée entre la maison mère, administrée par le chef de famille (*senior socius*) et les comptoirs extérieurs confiés aux autres associés (*juniores socii*), fils, cousins ou alliés. La question de la personnalité juridique de ces sociétés reste l'objet d'un débat chez les historiens du droit. Les canonistes de l'époque répugnent, en général, à leur décerner l'*universitas*, la personnalité morale, en les maintenant dans le champ du droit familial. Mais, assez tôt, une distinction très nette s'opère entre les patrimoines individuel et social, avec un ensemble de règles prudentielles relatives aux répartitions des dettes. Dans certaines villes italiennes, des obligations de publicité - de transparence aujourd'hui - sont imposées aux comptes de ces compagnies.

Le capital social (*corpo* en italien, dérivation du *corpus* des sociétés romaines) demeure entre les mains de la famille dominante, il n'est pas divisé en parts négociables et, comme il n'y a pas de transfert de propriété, la compagnie commerciale n'est pas frappée par les mesures contre le prêt à intérêt. Assez vite, les associés de la famille dominante ajoutent au *corpo* initial ce que l'on appelle un *sopra corpo*, capital aux dimensions infiniment plus vastes, formé de dépôts de tiers, remboursables à vue, ou encore de fonds réunis par emprunt à un taux moyen de 8%. Les compagnies, vouées d'abord au commerce, se transforment vite en établissements bancaires et organisent une activité de dépôts et de prêts pour les souverains spirituels ou temporels. Nombre d'entre elles sombrent dans

41. Ces pratiques de l'affrèrement traversent les civilisations et les millénaires, elles se retrouvent dans la Chine ancienne par exemple où elles connaissent une longue existence, peut-être jusqu'à nos jours, sur des principes ou des valeurs de type vraiment archaïque.

des faillites spectaculaires, d'autres, comme les Médicis, y trouvent l'occasion de s'emparer du pouvoir politique local, avant d'y perdre, malgré tout, leur fortune commerciale. Sociétés de capitaux, formées à partir de sociétés de personnes, ces compagnies inscrivent leur évolution dans un courant antérieur, distinct et autonome. Le fondement de leur fortune financière repose, le plus souvent, comme dans le cas antique des sociétés de publicains, sur la mission que leur confie le pape de collecter le denier de Saint Pierre, à travers la Chrétienté, pour le compte de la Chambre pontificale⁴². L'essor des marchands-banquiers européens, entre Juifs et Lombards des XIIe et XIIIe siècles, familles italiennes comme les Bardi ou Médicis du XIVe s., ou allemandes comme les Fugger du XVIe siècle, passe encore par le même principe étatique du fermage de l'impôt connu en Grèce et à Rome dans l'antiquité, favorisant le renouveau des sociétés de capitaux, qui se révèle surtout, dans l'Italie du XIIIe siècle. Le Saint-Siège n'est pas le seul moteur de cette renaissance et les principautés italiennes participent d'autant plus de ce mouvement qu'elles sont aussi le centre d'activités commerciales. En 1236, Gènes crée, sur le modèle des sociétés de publicains, la *Compera salis*, société par actions qui, restructurée une première fois en 1346, se transformera, en 1407, en *Casa di San Giorgio*, puissante institution financière qui, ayant fusionné toutes les *compere* de Gènes, prospère jusqu'aux années 1790.⁴³

Les *compere* ou *montes* sont des sociétés de gestion d'emprunts publics, eux-mêmes gagés sur les recettes fiscales, dont la masse (*mons*) est divisée en parts égales (*loca* en latin ou *luoghi* en italien), généralement de 100 livres, librement négociables et transmissibles⁴⁴. Une organisation très stricte encadre la gestion de ces sociétés avec cette singularité que les *comperisti*, créanciers ou actionnaires, nomment d'une part, des représentants permanents, des « conseillers » choisis parmi les plus gros porteurs, et, pour diriger au quotidien les affaires, ils élisent des délégués, les *protectores* ou *procuratores*, qu'ils vont chercher parmi les *non comperisti*. La libre cession des actions entraîne, inévitablement, des mouvements fréquents de spéculation et ce que certains ont voulu considérer comme la manifestation d'un marché financier à Gènes, dès le XIIIe siècle. Toute la question reste de savoir si ces structures originales sont des sociétés commerciales ou des institutions financières publiques, des groupements de créanciers ou d'actionnaires; toute analogie avec nos modèles moder-

42. Voir par exemple : Y. Renouard, Recherches sur les compagnies commerciales et bancaires utilisées par les Papes d'Avignon avant le Grand Schisme, *Thèse compl.*, Paris, 1942.

43. J'ai déjà développé ces questions dans R.E.F., n° 24, printemps 1993.

44. Cf. A.E. Sayous, *Un marché de valeurs au XIIIe siècle. la compera salis de Gènes*, in : Annales d'histoire économique et sociale, t. 4, 1932.; *Les valeurs nominatives et leur trafic à Gènes pendant le XIIIe siècle*, in : Comptes-Rendus de l'Académie des inscriptions et belles lettres, 1933.

nes serait déplacée mais force est de constater que les problèmes de partage des pouvoirs et des responsabilités y étaient bien posés et gérés.

Dans la même période, et toujours à Gènes, se développent les *maones* (mot d'origine arabe qui renvoie à la vieille idée de l'aide, de la *philia*, de l'association fraternelle), sortes de sociétés par actions pour des entreprises de colonisation, au statut de type semi-public, proches des sociétés de naviculaires de Rome, préfiguration des grandes compagnies coloniales du XVIIe. siècle. Le capital commun est divisée en actions cessibles, la responsabilité des parties est limitée mais la gestion commune est organisée par des règles et des structures adaptées.

En France, au cours des mêmes époques, des sociétés de capitaux se constituent dans un cadre souvent à la lisière des domaines public et privé, par le biais de l'inféodation. L'exemple toujours cité, parce qu'il a fait naguère l'objet d'une thèse remarquable⁴⁵, est celui des moulins du Bazacle, à Toulouse, dont les sociétés se mettent en place dans la deuxième moitié du XIIe. siècle. A l'origine, elles associent des propriétaires de parts, les *pariers* en langue d'oc ou *socii* en latin, les exploitants des moulins. Ceux-ci sont détenteurs de ce qu'ils désignent alors sous le nom de *uchaux*, en latin *octavium*, parts de propriété regardées, en bonne logique, comme des biens immeubles, transmissibles et cessibles entre les associés et représentant la proportion formelle ou idéale des charges et profits. Avec la monétarisation croissante et l'évolution des structures, notamment le phénomène de la cessibilité des parts, ces sociétés d'exploitation se transforment, vers le XIVe. siècle en sociétés de capitaux, dotées d'un capital social, organisées avec des assemblées générales des pariers, un conseil élu par l'assemblée. La notion de personnalité morale s'exprime, dans la vieille tradition antique de la *philia* ou de l'*animus societatis*, par des formules consacrées comme « le bien des moulins » ou « l'honneur des moulins », qui ont valeur de charte ou de code de conduite, en même temps qu'elles définissent la solidarité des associés.

Ce modèle bien étudié à Toulouse se retrouve en maints lieux de France et, influencé par les exemples romains et italiens mais aussi par les expériences plus récentes du nord de l'Europe, se propage dans le petit monde de l'industrie naissante et, en particulier, dans les mines et la métallurgie, au cours du XIVe. siècle et jusqu'à la fin du Moyen-Age⁴⁶. Toutes ces sociétés se caractérisent par une organisation sociale semblable, la même volonté d'une gestion équilibrée, d'un partage des pouvoirs et des risques entre les membres, d'une cohésion durable des entreprises.

45. G. Sicard, Aux origines des sociétés anonymes, les moulins de Toulouse au Moyen Age, Toulouse, Privat, 1953.

46. Voir G. Sicard, op.cit.

Les grandes sociétés par actions de l'Europe moderne (XVI-XVIIe.)

Le développement du grand commerce international à travers le monde, à partir du XVIe. siècle, après les grandes découvertes, stimule le redéploiement des compagnies et entraîne une nouvelle structuration des sociétés. Sans constituer de véritables anticipations des sociétés par actions de l'ère industrielle, ces grandes entreprises, souvent munies de privilèges d'Etat, sont conduites à perfectionner davantage leurs règles de gestion, à mieux équilibrer le partage des pouvoirs entre les différents acteurs.

Si les modèles méridionaux ont fait figure de pionniers, dans les périodes antérieures, les sociétés modernes suivent davantage l'exemple des pays du nord de l'Europe, de l'Angleterre et de la Hollande particulièrement, au niveau des techniques de financement comme des modes d'organisation.⁴⁷

La constitution du capital et la protection des partenaires connaissent, dans les compagnies ou sociétés septentrionales, des améliorations sensibles. La pratique des actions, déjà bien éprouvée dans son principe depuis longtemps dans différentes aires culturelles, se spécialise en Hollande, où, d'ailleurs, apparaît le mot lui-même d'*aktie(n)* ou action(s), que l'on trouve dans le latin juridique d'autres pays du nord, à la fin du Moyen-Age. Il ne serait pas inintéressant pour notre réflexion actuelle de connaître, avec plus de précision, les fondements sémantiques d'un terme qui, appliqué directement à la finance, semble dériver de l'*actio*, l'action, la procédure engagée pour la défense d'un droit, voire le droit lui-même. Par des glissements méconnus, l'action conduite par un associé pour la défense de ses parts serait donc devenue la part de capital. Elle est considérée comme meuble ou immeuble selon la nature du capital, tout comme l'action procédurale est meuble ou immeuble selon l'objet de sa destination. Malgré ou à cause de l'ambiguïté, cette évolution est un témoignage supplémentaire de la liaison immémoriale entre justice et finance. La formule suit la géographie politique du moment, les Espagnols utilisent les *acciones*⁴⁸, dès la fin du XVIe. siècle, les Français qui surveillent leurs voisins et adversaires et espionnent volontiers les Hollandais reprennent bientôt l'expression à leur compte, lorsque se créent les premières compagnies coloniales.

Du point de vue des structures, les progrès du droit et l'emprise croissante des Etats trouvent des nouvelles traductions dans le champ du

47. Cf. G.Bry, Histoire industrielle et économique de l'Angleterre, Paris, Librairie de la Société du Recueil des lois et des arrêts, 1900.

48. A.E. Sayous, La genèse du système capitaliste, la pratique des affaires et leur mentalité dans l'Espagne au XVIIe. siècle, in : Annales d'histoire économique et sociale, t.8, 1936.

commerce et de l'industrie. Ainsi, en Angleterre, les associations puis les confédérations de marchands du Moyen-Age sont de plus en plus encadrées par le pouvoir royal et dotées, grâce à celui-ci, d'une personnalité juridique qui les transforme, dans les années 1450-1500, en *regulated companies*. Au XVIIe. siècle, ces compagnies sont régulièrement dotées d'un capital social unique (*joint-stock*), divisé en un nombre variable mais important de parts (*shares*) d'un montant plus ou moins fixe, et se désignent désormais sous le nom de *joint-stock companies*⁴⁹. Lorsqu'elles reçoivent la personnalité par un acte du Roi ou du Parlement (*incorporation*), elles quittent la tradition ancienne de la responsabilité illimitée pour une forme de contrôle public, elles sont *incorporated*. Les modes d'organisation interne sont ainsi largement modifiées par l'intervention du partenaire Etat, les associés sont soumis aux contraintes de la solidarité d'endettement mais ne participent pas à la direction des entreprises.

A coté de la *Moscovy Company*, créée et « incorporée » entre 1553 et 1555, la plus fameuse de ces sociétés reste la *Compagnie anglaise des Marchands trafiquant aux Indes orientales* qui reçoit l'incorporation en 1600 et bénéficie dès lors du monopole du commerce avec les Indes. Fondée avec un capital qui passe de 30.000 à 55.000 puis 70.000 £, elle est administrée d'abord par une Cour de 24 directeurs, élus chaque année par l'assemblée des actionnaires. La *Cour des propriétaires*, dont chaque actionnaire dispose du droit d'élection et d'éligibilité, est formée quasi-exclusivement des commerçants de Londres voire seulement de la *City* et constitue un ensemble homogène et solidaire. L'organisation se diversifie rapidement et deux instances sont en place, autour de 1615, la *Cour des propriétaires*, d'une part, dotée des pouvoirs de régulation et d'orientation et la *Cour des directeurs*, formée d'actionnaires élus par la Cour des propriétaires et chargée de l'exécutif de la compagnie. Dans les premières décennies, la Compagnie des Indes orientales absorbe ou fusionne avec d'autres compagnies de commerce colonial. A partir de 1660, la Compagnie dispose de plus en plus de privilèges extraordinaires et de structures exorbitantes, militaires, financières, judiciaires, avant de connaître une nouvelle crise à l'arrivée de Guillaume d'Orange. La situation de concurrence internationale, entre Hollandais, Anglais et Français, les compétitions entre compagnies anglaises, entraînent des affrontements qui conduisent à de nouvelles fusions. En 1702, le dernier avatar de ces fusions-

49. La référence demeure W.R. Scott, *The constitution and finance of English, Scottish and Irish Joint-Stock Companies*, Cambridge, Cambridge University Press, 1910. Voir aussi, tout récemment, L.Neal, *The Rise of Financial Capitalism: International Capital Markets at the Age of Reason*, Cambridge, Cambridge University Press, 1990.; J.D.Tracy, *A Financial Revolution in the Habsburg Netherlands: Renten and Renteniers in the County of Holland 1515-1565*, Berkeley, University of California Press, 1985.

acquisitions répétées prend le nom de *Compagnie unie des marchands anglais commerçant aux Indes orientales* qui disparaîtra, vers le milieu du siècle suivant, lorsque celle que l'on nomme l'*Old Lady of London* sera, en 1858, fondue dans les rouages de l'Empire. Mais, très tôt, ces mouvements de concurrence et d'internationalisation suscitent, sur les marchés européens et à rythme récurrent des vagues spéculatives sur les actions des diverses sociétés. La grande déflagration de la *South Sea Bubble*, en 1720, en est l'une des meilleures illustrations. Cette agitation financière provoque l'encadrement croissant de l'Etat, entre contrôle de l'Echiquier et du Parlement, jusqu'à la perte, en 1813, du monopole acquis en l'an 1600.

La Hollande se lance dans les mêmes aventures au même moment et crée, entre 1595 et 1599, la *Compagnie hollandaise des Indes orientales*. Fondée avec un capital de 6,6 millions de florins, divisé en 2.200 actions de 3.000 florins et souscrit par n'importe quel citoyen, la Compagnie est administrée par 60 directeurs, répartis en quatre *Chambres*, chaque détenteur de 10 actions étant éligible comme directeur. Les Chambres désignent en leur sein des *Directeurs généraux* qui, au nombre de 17, sont réunis dans une *Chambre de Direction générale*. Les quatre Chambres du premier niveau sont soumises à la Chambre générale, leur rôle s'applique aux orientations de la politique commerciale tandis que la Chambre de direction générale a droit de contrôle sur les quatre chambres et assure la direction exécutive des opérations. A la différence de la Cour des propriétaires en Angleterre, les Chambres particulières de la Compagnie hollandaise sont formées de petits actionnaires, de petites sociétés venant des différentes provinces et avec des intérêts plus diversifiés, réclamant ainsi une sorte de régulation au sommet.

271

L'implication de l'Etat n'est cependant pas négligeable car, outre les privilèges dont il dote la Compagnie pour une durée limitée et variable, il contrôle les comptes et perçoit annuellement une part des profits. La Compagnie devient vite une entreprise gigantesque et le Gouverneur général prend des airs de chef d'empire. Au cours du XVII^e. siècle, l'extension des conquêtes et des gains entraîne une pression de plus en plus forte de l'Etat et, dans les rouages internes, une poussée de corruption suscitant de nouveaux contrôles. De la même manière qu'en Angleterre, les succès financiers de la Compagnie stimulent une progression fulgurante des rendements, entre 75 et 30% selon les années, et, subséquemment, une hausse du cours des actions, qui passent rapidement de 3.000 à 18.000 florins, avec les inévitables sursauts de la spéculation. L'évolution suit ainsi celle de sa rivale anglaise et conduit, plus vite, à l'effondrement et à la fusion dans les possessions de la République batave, en 1798.

Sur un mode différent, la France n'est pas en reste et crée ses premières compagnies de commerce colonial dès la fin du XVII^e. siècle qui se succèdent, disparaissent et fusionnent, sous la bénédiction d'Henri IV et Richelieu, avant que Colbert ne les organise plus durablement. La figure la plus célèbre est la *Compagnie des Indes orientales*, établie par édit royal, en août 1664.

La création de la Compagnie des Indes⁵⁰ participe de l'élaboration par Colbert d'un nouvel ensemble d'institutions, comme la *Chambre des assurances maritimes*⁵¹, en 1668, puis d'un appareil de droit commercial, réglé par l'Ordonnance du commerce de 1673.

Grâce à cette ordonnance, les notions de responsabilité, d'*intuitus personae*, de solidarité fixent désormais, entre les associés, les règles de fonctionnement des sociétés obligatoirement créées par des actes écrits, soumis à publicité. Mais, comme l'observent tous les historiens, les sociétés de capitaux ne sont pas visées par l'Ordonnance du commerce, d'où les nombreux désordres qui dureront pendant plus d'un siècle. Celles-ci ne connaîtront, en fait, l'intervention du législateur que sous le Second Empire et ne feront vraiment l'objet d'une codification spécifique qu'en 1966, après avoir été assimilées, en 1807, aux sociétés anonymes par actions. Toutefois, les grandes règles statutaires qui ordonnent le fonctionnement des grandes compagnies, premières véritables sociétés par actions, précisent déjà les modes de leur administration ou de leur gouvernance.

Fondée avec un capital de 15 millions de livres, divisé en *actions* de 1.000 livres soumises à souscription publique, la Compagnie des Indes orientales est un exemple type des structures ultérieures qui traversent les années de la Révolution pour inspirer les grandes sociétés du siècle industriel.

En 1664, le modèle anglo-hollandais sert largement à la mise en place de l'administration statutaire mais le transfert opéré par les sbires de Colbert tient compte néanmoins des singularités juridiques ou politiques qui jouent de part et d'autre des frontières.

Comme en Hollande et en Angleterre, la Compagnie obéit aux vieilles règles de l'inféodation au pouvoir souverain et en tire ses privilèges et monopoles. Partant, elle échappe aux normes du droit privé - expliquant ainsi l'absence de référence dans l'Ordonnance ultérieure sur le commerce - mais, me semble-t-il, moins parce qu'elle jouit de prérogatives quasi-régaliennes que parce qu'elle manie, comme jadis les sociétés de

50. H. Weber, *La Compagnie française des Indes*. Paris, Rousseau, 1904. D. Bègue, *L'organisation juridique de la Compagnie des Indes*, Paris, 1936.

51. *Déjà traité dans la R.E.F.*, n°4, jam cit.

publicains ou les *compere* italiennes, des masses de capitaux considérables qui doivent constamment demeurer proches du contrôle ou des besoins de l'Etat. A cet égard, et contrairement aux affirmations rapides de nombre d'historiens du droit commercial, les Compagnies privilégiées ne préfigurent pas le système de l'économie mixte mais attestent seulement de la prééminence de l'instrument financier pour tout Etat et des modalités tacites de sa réquisition. Tant que le niveau de monétarisation ou de financiarisation d'une nation demeure limité, l'Etat garde dans sa main la gestion des affaires d'argent. Et, de ce point de vue, la législation française en la matière suit assez exactement l'évolution de la financiarisation du pays qui attend les années 1960 pour ériger les premières lois bancaires, les années 1980 pour les lois boursières.

Lorsqu'il s'agit d'organiser l'administration intérieure de la Compagnie des Indes, Colbert reprend plus précisément l'exemple hollandais. Il institue des *Chambres particulières*, avec les souscripteurs des différentes villes et provinces de France, et une *Chambre de direction générale*, siégeant à Paris. Toutefois, le système de contrôle y est plus complexe qu'en Hollande car la Direction générale comprend aussi des Directeurs des Chambres particulières, tous élus pour un mandat de sept ans. La même organisation pyramidale se retrouve dans les fonctions techniques; chaque Chambre élit un Caissier, un Secrétaire et un Teneur de livres et à Paris siègent un Caissier général, un Secrétaire général, un Teneur de livres général. Directeurs et cadres supérieurs sont éligibles au prorata du nombre d'actions qu'ils détiennent, vingt à Paris, dix en province. Une assemblée générale des actionnaires se tient tous les ans pour décider des grandes orientations et élire les Directeurs généraux du siège parisien. Les Chambres particulières se réunissent librement et décident librement des opérations de leur ressort mais elles soumettent semestriellement leurs comptes au contrôle de la Direction générale de Paris qui, de son côté, gère la répartition des profits annuels.

La gestion des affaires courantes est partagée entre les Directeurs en trois Départements ou Collèges. Le premier, dit « du dedans du bureau », surveille la comptabilité et les décisions des assemblées, le second s'emploie à la part industrielle (construction et armement des vaisseaux, etc.), le troisième à la part commerciale.

Les statuts disposent avec précision des droits et obligations des actionnaires. Ni les directeurs ni les actionnaires ne sont tenus de fournir une somme supplémentaire de celle à laquelle chacun s'est engagé. De même, afin d'attirer les capitaux étrangers, il est précisé que le droit d'aubaine du Roi ne pourra s'appliquer aux actionnaires étrangers, même en cas de guerre avec le pays d'origine. Les directeurs ne sont pas personnellement responsables des dettes de la Compagnie et les titres des actionnaires ne peuvent être saisis par leurs créanciers pour leurs dettes particulières.

Les statuts s'efforcent, en outre, de prévenir tous les risques contentieux au sein de la Compagnie, les multiples questions de dette, de fraude, de dissensions internes. La constitution, au sein de la Compagnie, d'un *tribunal arbitral*, composé de trois directeurs choisis par les parties, permet de régler les différends par des décisions sans appel. En cas de problèmes avec des tiers, les juridictions consulaires prennent le relais et, comme selon les règles du droit français, « le criminel ne peut attirer le civil », toutes les affaires sont ainsi réglées par le tribunal arbitral ou le tribunal consulaire.

D'autres dispositions des statuts de 1664 fixent aussi l'organisation sur les terres coloniales mais elles relèvent de l'administration civile et militaire et ne concernent que marginalement la société des actionnaires.

Ces sages règles prudentielles de Colbert, qui furent au reste malmenées dès les premiers mois, ne résisteront guère aux pressions de l'Etat avide d'argent, même avant la disparition du ministre, dès que les guerres reprennent. La nomination de commissaires royaux en est une première manifestation, dix ans à peine après la fondation. Mais, un an après la mort de Colbert, en 1684, une réorganisation profonde est imposée par un pouvoir royal en mal de financement. Le nombre des Directeurs passe de neuf à douze puis à vingt : ils ne sont plus élus par les actionnaires mais nommés par le Roi. Les Chambres particulières sont supprimées et, contrairement aux dispositions statutaires, les actionnaires sont appelés à augmenter leurs apports sous peine d'être déchus de leurs droits. Des appels de fonds seront renouvelés très régulièrement, jusqu'à épuisement des actionnaires entraînant un grave ralentissement des produits de la Compagnie.

En 1719, la fusion de la *Compagnie d'Occident*, créée par John Law, en 1717, grâce à de multiples fusions-acquisitions, avec la *Compagnie des Indes*, redonnera une ampleur à cette dernière et contribuera à un renouvellement du rôle et de l'organisation des sociétés de capitaux. Entre l'ascension et la chute du Système, puis tout au long du XVIII^e. siècle, tandis que les marchés financiers s'affirment dans les remous de la spéculation, ces sociétés se multiplient et se formalisent en France, compagnies fermières des impôts puis régies des Fermiers généraux, Banque royale de Law ou Caisse d'escompte, banques d'affaires et compagnies financières qui prolifèrent au long des années et foisonnent dans la décennie qui précède la Révolution. Les historiens du droit remarquent qu'en France ou ailleurs, ces grandes sociétés de capitaux ne sont réglées par aucune loi⁵² et que leur croissance incontrôlée, leurs fréquents débordements attirent

52. H.Levy-Brühl, Histoire juridique des sociétés de commerce aux XVII^e et XVIII^e. siècles, Paris, 1938.

contre elles l'hostilité de l'opinion. Certains veulent voir dans les réactions des Economistes européens ou des publicistes français, comme Montesquieu et d'autres qui contestent les grandes Compagnies, la naissance triomphale du courant libéral, prélude à la victoire prochaine de la « Richesse des nations » sur l'odieux « système mercantile ».

La suite des événements ne convainc pas car si, en 1770, la Compagnie des Indes, par exemple, est, certes, dissoute par l'abbé Terray, elle est reconstituée en 1785 par Calonne. Or, dans les deux cas, le Contrôleur général des finances s'arroge, en fait, le droit de disposer, au profit de l'Etat, de tous les capitaux cessibles. Au bord de la banqueroute, Terray fait main basse sur les actions de la Compagnie qu'il confisque. Calonne, au contraire, qui vient de trouver, par ses réformes, un remède éphémère au crédit et à l'amortissement, accumule, en recréant une puissante société, des moyens nouveaux pour relancer la financiarisation de la France. Deux ans plus tard, après la chute de Calonne, le raz de marée de spéculation qui emporte la place de Paris avant d'avoir raison du régime monarchique, tient lieu de démonstration. L'exemple de la Caisse d'escompte, en particulier dans la confusion des années de la Constituante et de la Convention, offre les mêmes arguments. Le débat sur l'équilibre de l'économie cède toujours le pas aux urgences de la guerre d'argent.

Les besoins critiques du financement des Etats, dans une Europe dominée par les guerres et submergée par un phénomène universel d'endettement, expliquent largement ce développement des sociétés de capitaux à la marge du domaine des sociétés commerciales du droit commun, dans un flou artistique qui laisse toujours en équilibre instable la répartition des choix et des orientations, dès lors qu'il s'agit d'argent comptant et de beaucoup d'argent.

De ce fait, au XVIIIe. siècle, la position des actionnaires des sociétés de capitaux est souvent aléatoire, la limitation de leur responsabilité variable, leur participation à la décision et à la gestion est très restreinte sinon nulle.

Malgré les risques et les frustrations, le rôle des actionnaires dépasse le cadre strict des sociétés dont ils détiennent des parts du capital. Car, si les notions de capital ou d'action demeurent encore obscures pour les législateurs de Napoléon qui échafaudent le Code de commerce de 1807, un fait est acquis depuis le XVIIe. siècle et John Law le rend évident : le caractère transmissible et négociable des actions permet, comme disait Colbert, de faire « rouler l'argent ». Dans les mêmes années où il fondait la Compagnie des Indes, ce grand ministre écrivait, en effet : *« Je crois que l'on demeurera facilement d'accord avec ce principe qu'il n'y a que l'abondance d'argent dans un Etat qui fasse la différence de sa grandeur et de sa puissance... Autant augmenterons-nous l'argent comptant et autant augmenterons-nous la puissance, la grandeur et l'abondance de l'Etat. »*

Cette discussion sur la répartition des pouvoirs entre les associés d'une entreprise de finance se manifeste ainsi depuis l'antiquité jusqu'à notre tout récent *Corporate Governance*, « gouvernance des grandes sociétés » ou « gouvernement des entreprises ». A la *philia* des Grecs qui plaçaient le pacte d'amitié ou de solidarité fraternelle sous le regard mystérieux des divinités, s'est progressivement substitué, au long cours du temps, un ensemble de principes et de règles qui, échappant de plus en plus au registre du sacré, partage les charges de l'arbitrage entre le regard jaloux des associés et l'oeil gourmand du tiers souverain, le Roi, l'Etat qui, parfois, mais parfois seulement, leur dit la Loi. De ces multiples effets d'optique procèdent myopie, aveuglement, jeux de miroirs favorisant toutes les spéculations, tous les mirages et reflets terrifiants que suscite, depuis le bout de la nuit des temps, cette « puissance » ou cette « domination », en tout cas, cette réalité idéale de la finance ou de l'argent. A ne légiférer qu'épisodiquement en matière financière, l'Etat qui renvoie ainsi les responsabilités entre les associés et leurs exécutants, se réserve finalement la part d'arbitraire entre l'intervention violente et la grâce d'élection, le pouvoir en dernier ressort associé à sa fonction archaïque de Grand justicier.

276

Dans cette fin de XXe. siècle où nous nous interrogeons sur les effets de ce que nous appelons, sans doute par défaut de vision et abus de langage, la « dérégulation », reviennent à l'esprit les versets de ce psaume des temps de Noël que j'ai inscrits à l'exergue de cet article et l'image cocasse de l'Éternel qui - s'Il existe - se tient les côtes de rire, au dessus du fleuve des temps. Faisant un écho lointain aux gesticulations du petit monde des rois de la Bible, notre *Corporate Governance* contemporain, qui met en lice les actionnaires, les dirigeants opérationnels des sociétés, les Etats et les marchés, me semble poser seulement, pour la millièrme ou millièrme fois, l'éternelle question du partage du pouvoir, à l'intérieur d'une société donnée, qu'elle soit à l'échelle primitive et socio-cosmique des tribus sans Etat ou plus simplement à la mesure variable d'une société de capitaux.

Depuis un bon siècle, l'anthropologie moderne a montré que toute notion de pouvoir se fonde entre le droit et la magie, mais je gage qu'un tel argument a peu de chances, pour l'instant, de venir départager, même avec ses démonstrations scientifiques, les esprits positifs qui gèrent ou dirigent nos économies.