

# RESPONSABILITÉ SOCIÉTALE OU REVENU DE L'ACTIONNAIRE : FAUT-IL CHOISIR ?

DANIEL HURSTEL\*

Suffit-il qu'une société fasse des profits et les distribue pour être légitime ? Ou bien a-t-elle une responsabilité sociétale au-delà de la réalisation du profit ? Qu'est-ce qui doit guider les dirigeants dans leurs décisions, la maximisation des dividendes et du cours de Bourse ou l'impact sociétal de l'activité de l'entreprise ?

Ces questions, certes schématisées ici, se posent avec encore plus d'acuité depuis l'apparition du clivage grandissant entre le corps social et l'entreprise. L'enchaînement des crises, l'accumulation des scandales financiers, certains comportements arrogants, la connaissance plus grande des risques écologiques, mais aussi la « fossilisation » de certaines inégalités sociales, la précarité croissante renforcée par la diminution des capacités de l'État ont en effet largement ébranlé la confiance qui liait le corps social et l'entreprise.

Depuis une trentaine d'années, une théorie structure la vie des entreprises : celle de la maximisation de la valeur actionnariale ou encore le rôle d'une entreprise est d'enrichir les actionnaires. Et pourtant, mais depuis une dizaine d'années seulement, l'idée selon laquelle l'entreprise aurait une responsabilité sociale et environnementale gagne chaque jour du terrain. Comment peut-on, ou faut-il, concilier ces deux thèses ? Ou faut-il au contraire rejeter l'une des deux, voire dépasser les deux ?

## **LA RSE N'AFECTE QU'À LA MARGE LE MODÈLE ACTUEL DE L'ENTREPRISE**

Tout le monde ou presque connaîtra bientôt, tant il prend de présence dans le débat public économique, la signification de l'acronyme RSE « responsabilité

---

\* Avocat à la Cour ; membre associé de l'Académie royale des sciences, des lettres et des beaux-arts de Belgique.

sociale de l'entreprise ». La Commission européenne a défini cette responsabilité comme étant « l'intégration volontaire des préoccupations sociales et écologiques des entreprises à leurs activités commerciales et leurs relations avec les parties prenantes » (Commission européenne, 2001).

Si l'essor de la RSE est relativement récent, le terme, lui, est ancien. L'un des premiers à avancer le concept de RSE fut l'économiste américain Howard Bowen en 1953 dans son livre *Social Responsibilities of the Businessman*. Les caractères de la RSE, telle qu'elle est actuellement promue, apparaissent déjà dans les écrits de Bowen. Selon lui, les dirigeants d'entreprises doivent intégrer dans leurs décisions les valeurs et les objectifs économiques et sociaux portés par la société. Trois idées majeures caractérisent la réflexion de Bowen :

- la première est que Bowen, en visant la notion de responsabilité sociale, n'évoque pas tant une contrainte qu'une démarche volontaire. Ce que recouvre, pour lui, la responsabilité sociale n'a que très peu à voir avec la responsabilité civile encourue par quelqu'un dont la faute a causé un dommage à autrui. Il ne s'agit en effet nullement d'obliger une personne, ici morale, à verser des dommages et intérêts à sa victime. La responsabilité sociale évoquée par Bowen renvoie bien davantage au fait de se comporter comme un être socialement responsable, c'est-à-dire comme un être soucieux de son environnement ;

- la deuxième est la conscience qu'a Bowen de la fragilité impliquée par ce caractère volontaire de la responsabilité sociale qu'il défend. Aussi, pour inciter les dirigeants à être socialement responsables, s'appuie-t-il sur les pressions que peuvent exercer sur eux la société civile et le marché. À cette fin, il recommande notamment l'établissement d'un bilan social ;

- la troisième est le fait que Bowen évoque une responsabilité sociale des dirigeants et non de l'entreprise. Il était en cela un pragmatique plus éclairé que nombre de commentateurs actuels !

De nos jours, la RSE relève à la fois de démarches volontaires et d'obligations imposées à l'entreprise. Les démarches volontaires comprennent l'adhésion par l'entreprise à des codes ou des pactes dits « éthiques ». Ces textes émanent soit d'organisations internationales (les deux plus connus sont les Principes directeurs de l'OCDE – Organisation de coopération et de développement économiques – à l'intention des entreprises multinationales<sup>1</sup> et le *Global Compact*<sup>2</sup> proposé par l'ONU – Organisation des Nations unies), soit des entreprises elles-mêmes ou de fédérations d'entreprises<sup>3</sup>.

Du côté des obligations, on peut mentionner celle faite en France aux sociétés cotées, ainsi qu'aux sociétés non cotées d'une certaine taille, « sur la manière dont la société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité ainsi que sur ses engagements sociétaux en faveur du développement durable »<sup>4</sup>. Par la loi Grenelle 2 du 12 juillet 2010, le législateur a aussi prévu que l'information ainsi donnée ferait l'objet d'une vérification par un organisme tiers indépendant<sup>5</sup>.

Dans ces conditions, que peut-on attendre de la RSE ? Et quelle est son influence sur la vie de l'entreprise ?

Au risque de schématiser, la RSE consiste principalement à prendre en compte les conséquences de certaines activités de l'entreprise et à interdire certaines pratiques répréhensibles en soi : corruption, travail des enfants... Toutefois, quels que soient les engagements additionnels ou les initiatives prises par certaines entreprises, la RSE peut être qualifiée de « périphérique ». En effet, et dans le meilleur des cas, elle redresse, influence et corrige le fonctionnement de l'entreprise, mais elle ne remet pas en cause sa finalité, ni l'organisation sociale qui en découle. Elle relève d'une vision où les interactions de l'activité avec son environnement sont encore appréhendées comme des zones de risques pouvant générer des coûts. Elle ne devient structurante, c'est-à-dire un facteur déterminant parmi d'autres, certes, qu'en cas de heurt entre l'intérêt social et telle manifestation de l'intérêt général. En soi, une tension entre deux intérêts contraires est, ou devrait être, naturelle dans la vie de l'entreprise comme elle l'est dans celle de toute personne. Mais la condition de l'existence d'une telle tension ne se réduit pas à la présence de deux intérêts divergents, mais nécessite aussi, à l'appui de chaque intérêt, des forces de même ordre sinon égales. Il faudrait donc que profits et enjeux sociaux s'appuient sur des forces comparables – les dirigeants seraient alors conduits à arbitrer l'éventuel conflit, voire à l'anticiper, en vue de trouver un équilibre. Mais ce n'est pas le cas actuellement dans l'entreprise, le profit étant un but structurant et central à l'entreprise alors que la responsabilité n'est (encore) qu'une contrainte<sup>6</sup>. La prise en compte dans le choix de la décision des effets de certaines pratiques intervient, nous l'avons dit, par contrainte externe ou par déclaration volontaire, mais elle n'est pas, à la différence de la maximisation de profit, inscrite dans la finalité et la fonction de l'entreprise.

C'est la raison pour laquelle on peut qualifier la RSE de « périphérique »...

## **LA VALEUR ACTIONNAIRIALE RESTE LA FINALITÉ DOMINANTE**

Voyons à présent sous quels traits et avec quelle force se présente au contraire cette finalité qu'est la maximisation de la valeur actionnariale.

L'impératif de maximiser la valeur actionnariale vient de l'École de Chicago, groupe informel d'économistes libéraux défenseurs du libre marché et d'un État minimum dont le chef de file, Milton Friedman, exposa de façon lapidaire sa conception de l'entreprise dans les colonnes du *New York Times* en 1970 en déclarant : « La responsabilité sociale de l'entreprise est d'accroître ses profits. » Quelques années plus tard, les économistes Michael Jensen et William Meckling ont formulé la « théorie de l'agence » dans laquelle ils décrivent les actionnaires

comme des *principals* (mandants) qui engagent des dirigeants, lesquels deviennent ainsi des *agents* (mandataires) à leur service exclusif<sup>7</sup> (Jensen et Meckling, 1976). Pour les tenants de cette thèse, la société relève d'un contrat entre actionnaires qui doit, par conséquent, être strictement appliqué conformément à leur volonté. Toujours selon eux, toute influence externe, y compris celle des autres parties prenantes à l'entreprise, ne peut être que contre-performante.

La théorie de l'École de Chicago a été le support d'un puissant mouvement de réforme du droit des sociétés en faveur des actionnaires, mouvement parti des États-Unis et connu sous le nom de *corporate governance* (gouvernement d'entreprise). Celui-ci a consisté en l'élaboration, puis l'adoption de diverses règles de fonctionnement des sociétés ayant toutes pour but d'augmenter les droits de l'actionnaire ou de limiter le pouvoir des dirigeants. Le bilan de tous les efforts relevant de la *corporate governance* reste à faire. Je crains que même en se plaçant dans l'idéologie de l'École de Chicago, il ne soit décevant !

Le monde des affaires a adopté les thèses de l'École de Chicago à une vitesse époustouflante. Comment se fait-il qu'une théorie, non innovante et déjà réfutée dans le passé<sup>8</sup>, ait connu à partir des années 1970 un succès tel qu'elle en est devenue exclusive, allant jusqu'à dicter aux entreprises leur organisation ? À quoi cette théorie doit-elle une suprématie telle qu'aucun des scandales<sup>9</sup> tristement égrenés au fil de ces quinze dernières années n'a pu provoquer sa remise en cause ? Je vois à cela plusieurs réponses :

- la place considérable, voire exagérée, accaparée par les dirigeants de certaines grandes entreprises avait créé une défiance à leur rencontre. C'est sur le terrain de cette défiance qu'a pu se développer avec facilité une théorie qui remettait le management sous le contrôle des actionnaires. Il s'agissait alors de se protéger d'une situation parfois décrite avec excès comme le lieu d'un face-à-face « entre une bureaucratie gestionnaire et des syndicats puissants établissant ensemble un accord sur la répartition de la valeur ajoutée entre l'autofinancement destiné à gager les investissements et la masse salariale, dirigeants et syndicalistes témoignant par ailleurs d'une même indifférence aux intérêts des actionnaires » (Minc, 2000) ;

- en s'attachant à évaluer les effets économiques des normes juridiques et en s'appuyant sur la théorie dite « néoclassique », elle-même empreinte de rigueur abstraite plus que d'analyse de la confrontation avec le réel, le mouvement *Law and Economics*<sup>10</sup> a donné une impression de rigueur scientifique. Cette apparente objectivité s'exprime dans l'un de ses avatars les plus connus, le guide *Doing Business*. Applications pragmatiques des théories de l'analyse économique du droit, ce guide offre aux investisseurs internationaux une évaluation des structures juridiques d'un pays – droit des sociétés, du travail, des contrats, de la faillite, fiscal... – à l'aune des obstacles que celles-ci constituent à la fluidité des investissements internationaux. La norme juridique y est ainsi réduite au rang d'élément de l'attractivité d'une zone géographique, à côté du climat ou des offres touristiques et culturelles ;

– plus efficace encore sera la concomitance de l'avènement de l'École de Chicago et du mouvement *Law and Economics* avec le formidable développement des marchés financiers. Cette coïncidence mérite d'être remarquée. Tout à coup, grâce à l'accès facilité aux marchés financiers, l'actionnaire découvrait que la fameuse richesse sur laquelle l'entreprise devait se concentrer était réelle car monnayable sur des marchés et, comble de satisfaction, qu'elle était libérée de la contrainte de l'immobilisation des fonds généralement liée à la qualité d'actionnaire. Parce qu'il profitait pleinement de ses effets, l'actionnaire était donc prêt, lui aussi, à trouver cette théorie admirable ;

– enfin, la démarche de grands investisseurs institutionnels a elle aussi poussé dans le sens de la maximisation de la valeur actionnariale. La proportion d'actions ou autres instruments financiers directement détenus par des particuliers a régulièrement diminué au point que près de 80 % de l'épargne américaine serait aujourd'hui gérée par des intermédiaires financiers. Or la sélection de l'investisseur institutionnel se fait au vu de ses performances les plus récentes, encourageant ainsi plus encore les choix à court terme.

À l'aube des années 2000, l'hégémonie de la *shareholder value* était telle qu'elle inspira à deux professeurs renommés des universités de Harvard et de Yale, Reinier Kraakman et Henri Hansmann, un article intitulé « La fin de l'histoire du droit des sociétés », en référence à la théorie de la fin de l'histoire de l'universitaire américain Francis Fukayama. Ils y développaient la thèse selon laquelle la *shareholder value* avait vaincu toute autre théorie du droit des sociétés (Kraakman et Hansmann, 2000).

## **LA REMISE EN CAUSE DU MODÈLE DOMINANT À L'« OCCASION » DE LA CRISE**

Entre RSE et maximisation de la valeur actionnariale, le face-à-face a tout lieu d'être inégal. Cette inégalité ne condamne pas la RSE. Celle-ci est venue enrichir la vie de l'entreprise et représente une contribution positive à encourager. Mais il serait dangereux d'en attendre ce qu'elle ne peut apporter : une remise en question de la finalité de la société. Une telle remise en cause est de l'ordre du changement de paradigme ; il est nécessaire pour stopper la financiarisation du monde des affaires.

Les premiers signes de remise en cause du modèle dominant se multiplient. Les plus spectaculaires d'entre eux se trouvent dans le pays même où a été inventé le mythe de la valeur actionnariale : les États-Unis. Loin de constituer un rejet du capitalisme, comme c'est le cas pour les agitateurs de mouvement tel que le mouvement *Occupy Wall Street*, la remise en cause de ce qui est qualifié de mythe repose sur une analyse rigoureuse des fondements de la théorie ou, plus justement, de son absence de fondement.

Sur ce sujet, une contribution remarquable est le livre *The Shareholder Value Myth* de Lynn Stout<sup>11</sup>, professeur au Clark Business Law Institute à la Cornell Law School, paru en 2012. Elle commence par y rappeler que si la thèse de la maximisation de la valeur actionnariale est ancienne, sa victoire, en revanche, n'est que récente. Elle retrace les raisons de l'énorme succès<sup>12</sup> aux États-Unis de cette théorie simpliste. Elle cite le professeur Jeffrey Gordon, de la Columbia Law School, mentionnant qu'à la fin des années 1990 le triomphe « du critère de la valeur actionnariale était quasi absolu ». Puis elle explique en quoi la primauté donnée à l'actionnaire trahit le droit des sociétés américain – notamment parce que, contrairement à une conviction largement répandue aux États-Unis comme d'ailleurs en France, l'actionnaire n'est pas le propriétaire de l'entreprise<sup>13</sup>. Le modèle actuellement dominant, et qui dicte à l'entreprise sa finalité, « échoue de manière stupéfiante à expliquer un certain nombre d'anomalies empiriques importantes », écrit-elle. Elle précise : « Premièrement, les droits des sociétés américains ne requièrent pas des administrateurs de sociétés cotées de privilégier la maximisation de la valeur actionnariale ; deuxièmement, l'analyse de la structure économique des sociétés cotées révèle que les actionnaires ne sont ni les propriétaires, ni les mandants, ni les créanciers résiduels de la société ; troisièmement, il est manifeste, même si cela reste empirique, qu'il n'y a pas de signe clair à l'appui d'une corrélation entre primauté de l'actionnaire et performance financière. Au contraire, si l'on déplace son attention de la performance d'une firme individuelle à la performance du secteur global des entreprises, c'est la corrélation inverse qui s'impose. »

Stout montre aussi l'impact de ce modèle sur l'environnement réglementaire américain – multiplication de mesures qui, toutes, vont dans le sens du renforcement du poids de l'actionnaire et de la maximisation de la valeur actionnariale.

Pour elle, et en résumé, non contente d'être une idée détestable, la *shareholder value* est surtout une idée fautive, dénuée de fondements juridiques.

Parmi les voix qui s'élèvent contre la *shareholder value*, on peut aussi noter celle de Jack Welch, ancien président de General Electric, pour qui elle serait même « l'idée la plus stupide du monde »... Le concours reste à organiser !

Pourtant, et alors que la crise financière de 2008 aurait dû apparaître comme le *perfect storm* conduisant à l'effondrement de la maximisation de la valeur actionnariale, force est de constater que la *shareholder value* sait résister. Elle est de ces idées qui, bien que s'étant révélées fausses et dangereuses, continuent d'exercer leur influence. Ni vivante car infirmée par les faits, ni morte car structurant toujours la vie de nombreuses entreprises, elle constitue aujourd'hui ce que Paul Krugman et John Quiggin appellent une « idée zombie »<sup>14</sup>.

Stout, et elle rejoint en cela une tendance croissante, parvient à la conclusion qu'il nous faut un nouveau paradigme. « Comme l'homme ivre qui, ayant perdu les clés de sa voiture dans une partie sombre du parking, les cherche

du côté du passage piéton qui, lui, est éclairé, les experts qui sont à la recherche du secret d'un bon gouvernement d'entreprise dans la performance économique de sociétés individuelles ont peu de chances de réussir. » Elle poursuit en affirmant que, dans ces conditions, tôt ou tard, quelques esprits libres ou téméraires chercheront forcément à comprendre ou expliquer ces anomalies, ce qui devrait les amener à développer une théorie alternative. Elle ajoute : « La plupart des *leaders* intellectuels qui ont construit leur carrière sur le paradigme d'origine se battront vraisemblablement bec et ongles pour tuer les nouveaux arrivants. Mais si la nouvelle théorie est saine, elle gagnera le cœur et l'esprit et finalement prévaudra. »

## **DE NOUVELLES FORMES DE SOCIÉTÉS APPARAISSENT : SIGNES PRÉCURSEURS D'UN NOUVEAU PARADIGME ?**

Le nouveau paradigme, à n'en pas douter, s'appuiera sur une redéfinition de la finalité de l'entreprise. L'adoption d'une finalité sociétale à la place ou à côté de la finalité lucrative – le débat est ouvert – est à notre sens la voie à suivre. Des initiatives récentes explorent cette voie.

### **Aux États-Unis**

Tel est notamment le cas des innovations législatives américaines qui ont conduit à l'apparition de deux nouvelles formes de sociétés qui offrent aux entrepreneurs et aux investisseurs la possibilité de poursuivre à la fois une finalité lucrative et une finalité sociétale : il s'agit de la *benefit corporation* et de la *flexible purpose corporation* (FPC).

Ces nouvelles formes de sociétés offrent deux versions d'une alternative aux sociétés préexistantes pour lesquelles l'intérêt des actionnaires était la seule finalité possible. Considérées comme « hybrides », elles doivent intégrer dans leur but, outre la maximisation de la valeur actionnariale, une finalité sociale et d'intérêt public.

La *benefit corporation*, introduite pour la première fois dans l'État du Maryland par une loi d'avril 2010<sup>15</sup>, est l'aboutissement législatif d'une expérience, le *B Lab*, lancée par Bart Houlahan et Jay Coen Gilbert, de certification des sociétés qui répondent à un certain niveau de comportement et d'organisation sociale. Il s'agissait de décerner un label (le certificat *B Corporation*) aux entreprises qui répondent à des critères tenant à la prise en compte de l'impact social et environnemental dans leur activité<sup>16</sup>. La FPC a, quant à elle, vu le jour par une loi californienne d'octobre 2011<sup>17</sup> à la suite des travaux réalisés par un groupe d'avocats d'affaires californiens. À ce propos,

il est intéressant de noter que ces deux nouvelles lois, dont on ne pourra contester le caractère novateur, sont toutes deux dues à des initiatives de la société civile.

Tout en bénéficiant d'un régime juridique propre, ces nouvelles formes de sociétés sont également soumises à certaines dispositions du régime des sociétés commerciales traditionnelles.

Elles seront ainsi dotées des organes des sociétés commerciales traditionnelles (actionnaires, dirigeants et administrateurs) et seront imposées de la même manière que les sociétés commerciales traditionnelles. Leur particularité s'articule autour de trois caractéristiques principales, à savoir : la présence d'intérêts sociétaux dans l'énoncé du but social, la prise en compte par le conseil d'administration et les dirigeants d'intérêts autres que le seul intérêt financier des actionnaires, et un rapport annuel développé.

### **Première caractéristique commune à ces deux nouvelles formes sociales : la poursuite d'intérêts sociaux collectifs**

Ainsi, la loi sur les *benefit corporations* leur impose d'intégrer dans leur objectif de procurer un avantage global à la société. Cet objectif sociétal s'ajoute – et ne remplace pas – à l'objectif de maximisation du profit actionnarial. La notion d'avantage global collectif s'entend comme « un impact positif et important sur la collectivité et l'environnement au regard d'un standard de référence » (*third party standard*). Ces standards de référence<sup>18</sup> consistent en des normes permettant de définir, d'évaluer et d'apprécier les performances sociales et environnementales. À l'heure actuelle, le *B Lab* constitue le standard de référence le plus utilisé<sup>19</sup>.

Outre la poursuite d'un avantage global, les *benefit corporations* ont la faculté de prévoir la poursuite d'avantages sociaux spécifiques. Ceux-ci peuvent être la préservation de l'environnement, l'amélioration de la santé, la promotion des arts et des sciences ou encore l'avancement des connaissances, la fourniture de produits ou de services à des personnes démunies, la possibilité pour des employés de bénéficier d'opportunités allant au-delà de la création d'emplois.

La FPC (Hernand et McDowells, 2011), bien que fort similaire à la *benefit corporation*, s'est distinguée de celle-ci dans la mesure où la loi ne vise pour elle que l'ajout d'une finalité spécifique à la finalité lucrative. Cette finalité nouvelle peut être caritative ou d'intérêt public, habituellement réservée à un organisme à but non lucratif, ou la recherche d'un impact positif sur les employés, les fournisseurs, les clients, les créanciers ou le tissu économique de la société ou encore l'environnement en général. Les finalités spécifiques choisies sont mentionnées dans les statuts de la société.

## **Deuxième caractéristique : la prise en compte par les dirigeants et les administrateurs d'intérêts autres que le seul intérêt financier des actionnaires**

Tant la *benefit corporation* que la FPC présentent la particularité d'assouplir l'obligation fiduciaire de leurs dirigeants de maximisation de la valeur actionnariale. Ces derniers peuvent désormais tenir compte, dans l'exercice de leurs fonctions, de facteurs et d'intérêts autres<sup>20</sup>.

Les dirigeants et les administrateurs d'une *benefit corporation* doivent prendre en compte les effets de leurs décisions sur les actionnaires, les salariés, les clients, les tiers, l'environnement tant local que général, les intérêts à court et long terme de la société elle-même ainsi que sa capacité à réaliser le but d'intérêt public qu'elle poursuit. C'est aux dirigeants et aux administrateurs de décider du poids relatif à accorder à chacun de ces facteurs.

Les dirigeants d'une FPC ont quant à eux la faculté, mais non l'obligation, d'examiner et de privilégier dans leurs décisions autant de facteurs qu'ils jugent pertinents,<sup>21</sup> y compris les perspectives à court et long terme de la société, l'intérêt de la société et de ses actionnaires et les finalités spécifiques que la société s'est fixées dans ses statuts.

La plus grande latitude octroyée aux dirigeants et aux administrateurs dans la gestion de la société s'accompagne d'une redéfinition des contours du régime de leur responsabilité personnelle. Les actionnaires ne sauraient désormais leur reprocher d'avoir privilégié la poursuite de finalités sociétales au détriment de la réalisation de profits. La loi sur la *benefit corporation* limite la responsabilité personnelle de ses dirigeants et administrateurs à la seule hypothèse d'un manquement à leur obligation de poursuivre l'avantage global et/ou spécifique que la société s'est fixé<sup>22</sup>, mais dispose aussi que ses dirigeants et administrateurs n'ont pas d'obligation fiduciaire à l'égard des tiers bénéficiaires des avantages sociaux poursuivis par la société.

La loi sur la FPC dispose que les tiers ne disposent d'aucune action pour engager la responsabilité personnelle des administrateurs de la société parce qu'ils n'auraient pas poursuivi ou réalisé les finalités sociétales prévues dans les statuts.

## **Troisième caractéristique : une obligation d'information renforcée**

Une *benefit corporation* est tenue de publier sur son site Internet et de remettre à chacun de ses actionnaires un rapport annuel décrivant l'apport de son activité à la collectivité et à l'environnement. Il doit en outre décrire (1) le choix du standard de référence sur la base duquel le rapport est publié, (2) les moyens mis en œuvre par la société dans la poursuite de son but d'intérêt général et, le cas échéant, spécifique et (3) les circonstances qui ont, le cas échéant, empêché la réalisation de ces objectifs.

Bien que la FPC soit également astreinte à des obligations de transparence accrues, elle n'est pas tenue d'adhérer à des standards de référence. Elle doit publier sur son site Internet et communiquer à ses actionnaires un rapport annuel<sup>23</sup> devant comprendre, entre autres, un rapport sur la gestion de la société, ses objectifs à court et long terme au regard de ses finalités spécifiques ainsi que les moyens mis en œuvre pour atteindre ces finalités, leur impact, les actions futures prévues et les moyens utilisés pour évaluer l'impact.

D'après l'ancien président de l'American Bar Association, Alfred P. Carlton, la *benefit corporation* constitue la « première idée réelle, originale et constructive que quelqu'un ait eue en matière de gouvernance d'entreprise depuis vingt-cinq ans » (The Bar Association of San Francisco, 2012). À titre d'exemple, la transformation de Patagonia en une *benefit corporation* en 2012 a marqué le succès grandissant de cette nouvelle forme sociale.

Je ne suis pas moi-même un adepte de la multiplication des formes de sociétés et préfère une réorientation de la société commerciale en général, c'est-à-dire une redéfinition de sa finalité. Les promoteurs de la *benefit corporation* partagent d'ailleurs ce souhait quand ils affirment que leur intention n'est pas tant de proposer une forme sociale alternative que de capter les résultats d'une « vague de changements dans le capitalisme ». « S'agit-il de l'annonce d'un changement de paradigme ou d'un phénomène marginal ? », se demande en effet John Montgomery, qui a coprésidé le groupe de travail à l'origine de la loi sur les *benefit corporations* en Californie. De toute évidence, il espère<sup>24</sup> l'émergence d'un nouveau paradigme...

## Au Royaume-Uni

À côté des nouvelles structures « hybrides » permettant aux sociétés commerciales d'intégrer à la réalisation de bénéfices la poursuite d'intérêts sociaux collectifs, la créativité législative outre-Manche est également intéressante. D'application plus spécifique, elle a donné naissance à une entité fonctionnant comme une véritable société commerciale, mais se fixant un but social. Elle s'inscrit dans ce que l'on appelle le *social business* dont le promoteur bien connu est le professeur Muhammad Yunus.

Ainsi, la *community interest company* (CIC), forme de société qui a vu le jour en Angleterre en 2004<sup>25</sup>, est une *limited company* spécialement conçue pour les entreprises qui souhaitent développer et exploiter une activité – qu'elle soit économique ou d'une autre nature – pour le bénéfice exclusif de la « collectivité » plutôt que dans l'intérêt de leurs actionnaires.

Le régime juridique des CIC s'organise conformément à celui d'une société commerciale classique auquel s'ajoutent des contraintes spécifiques. La CIC est une société commerciale dont la forme peut être librement déterminée parmi plusieurs formes de sociétés « compatibles » avec ce statut<sup>26</sup>.

Elle s'articule autour de trois principes : (1) la création d'un label certifiant le but social des activités conduites par ces entreprises, (2) l'adoption de clauses statutaires obligatoires et (3) la mise en place d'une obligation de transparence renforcée.

Le label CIC vise à donner aux tiers et aux investisseurs l'assurance que ces sociétés œuvrent exclusivement pour le bénéfice d'une collectivité déterminée. Une autorité régulatrice et de contrôle assure un contrôle *a priori* des CIC par la délivrance d'une autorisation préalable, nécessaire à leur immatriculation. À cet effet, toutes les entreprises désireuses d'adopter le statut de CIC sont soumises au *community interest test* par lequel l'autorité régulatrice vérifie la réalité du but communautaire poursuivi<sup>27</sup>. Une fois l'autorisation préalable délivrée, l'autorité surveille l'activité des CIC tout au long de leur existence, afin de s'assurer qu'elles agissent en conformité avec leurs obligations particulières.

Parmi les diverses dispositions statutaires spécifiques aux CIC figure notamment celle de l'*asset lock*, interdisant toute redistribution des actifs sociaux autrement que par les moyens et dans les limites prévues par la loi. La notion d'*asset lock* interdit tout moyen de distribution des actifs de la société (y compris les bénéfices ou autres excédents dégagés par la société dans le cadre de la réalisation de ses activités au-delà d'un seuil maximal). Les actifs devront soit être conservés au sein de la CIC, soit être utilisés pour les besoins de la collectivité au bénéfice de laquelle la CIC a été formée. Ils ne pourront être réinvestis en dehors de la CIC que dans certaines hypothèses et limites. L'ensemble des dispositions relatives au verrouillage des actifs doivent être intégrées dans les statuts de la CIC, étant précisé que les associés ont la faculté de prévoir des clauses plus sévères que celles du régime légal. Le mécanisme d'*asset lock* a pour corollaire le fait que, hormis de rares exceptions, les actifs d'une CIC ne peuvent pas être rendus ou alloués à ses membres.

Les distributions de dividendes sont sujettes à un seuil de distribution maximum (le *dividend cap*). Ce plafonnement vise à établir un équilibre entre la nécessité d'attirer des investisseurs au sein des CIC et le principe selon lequel les actifs et les bénéfices sociaux sont bloqués au bénéfice de la collectivité. Le seuil de distribution est composé, d'une part, d'un montant maximum de distribution par action et, d'autre part, d'un montant global maximum de distribution<sup>28</sup>.

Depuis sa création en 2005, la CIC a rencontré un important succès puisque 6 397 sociétés<sup>29</sup> ont déjà opté pour ce statut<sup>30</sup>.

## En France

En France, des groupes de réflexion travaillent sur des projets qui procèdent de la même tendance. Ainsi en est-il, par exemple, de Blanche Segrestin et Armand Hatchuel qui, dans leur livre *Refonder l'entreprise*, recommandent la création de la « société à objet social étendu » (SOSE)<sup>31</sup>. Partant du constat

que « l'existence de rares entreprises "déviantes", même couronnées de succès, ne peut être opposée aux doctrines dominantes », ces auteurs affirment que des évolutions normatives s'imposent. D'après eux, si le législateur proposait une « norme d'entreprise » différente de celle des sociétés anonymes, il mettrait en avant une « nouvelle conception de l'entreprise »... Aussi proposent-ils de mettre de « nouveaux statuts, à côté de ceux de la société anonyme, (...) à disposition de ceux qui souhaitent construire un projet collectif créateur et solidaire ». « Avec la SOSE, il s'agit donc de restaurer l'autonomie du dirigeant, essentiellement sa capacité à construire des objectifs d'entreprise qui ne concordent pas toujours avec l'intérêt à court terme des actionnaires. » (Segrestin et Hatchuel, 2012). Comme ses homologues américains, la SOSE pourrait insérer dans son objet social des objectifs économiques, sociaux ou environnementaux, parmi lesquels le développement à long terme des capacités d'innovation du collectif, le respect de politiques de solidarité ou la minimisation des effets des activités sur l'environnement.

Premières esquisses de réponses au divorce constaté entre le corps social et l'entreprise, ces diverses initiatives relèvent d'une même tendance, repenser la finalité de l'entreprise. Pour ce faire, il faut d'abord redresser l'équilibre entre entreprise et société commerciale, son véhicule juridique qui lui donne la personnalité morale, en faveur du premier.

Dans l'état actuel du droit, en effet, la société commerciale a pris toute la place ; l'entreprise qui en est le fondement est quasi absente du droit. Une fiction juridique a donc pris le pas sur une réalité économique. De plus, la personnalité morale est donnée à la société commerciale au regard de règles purement formelles, sans aucune considération pour la finalité de l'entreprise. Or dans les conditions actuelles (baisse de croissance, risques écologiques, inégalités croissantes, échec de principe de ruissellement des richesses...), il faut que l'État joue à nouveau son rôle et s'assure qu'en contrepartie de l'octroi de la personnalité morale et de la limitation de la responsabilité des associés, l'entreprise réfléchisse à tout le moins à la contribution, ou ce que certains appellent l'intérêt général, au bien-être et au maintien des équilibres écologiques<sup>32</sup>.

Nous voyons s'ouvrir devant nous un chantier passionnant au terme duquel l'entreprise pourra se remettre au service de l'homme, lui-même socialisé, et de son environnement. L'entreprise, servie par la société, doit redevenir l'acteur d'un progrès que nous aurons préalablement redéfini.

## NOTES

1. Source sur le site : [www.oecd.org/fr/daf/investissementinternational/principesdirecteurspourlesentreprisesmultinationales/principesdirecteursdelocdealintentiondesentreprisesmultinationales.htm](http://www.oecd.org/fr/daf/investissementinternational/principesdirecteurspourlesentreprisesmultinationales/principesdirecteursdelocdealintentiondesentreprisesmultinationales.htm).
2. Le *Global Compact* est une déclaration par laquelle les entreprises qui y adhèrent s'engagent à aligner leurs opérations et leurs stratégies sur dix principes touchant les droits de l'homme, les normes du travail, l'environnement et la lutte contre la corruption. Environ 8 700 entreprises y ont adhéré à ce jour. Source disponible sur le site : [www.unglobalcompact.org/languages/french/index.html](http://www.unglobalcompact.org/languages/french/index.html).
3. Ainsi, dans le secteur bancaire, les principes dits d'« Équateur » viennent affirmer que, pour le financement de projets de plus de 10 M\$, les impacts sociaux et environnementaux de ces projets doivent être pris en compte et évalués. De même, dans le secteur de la chimie, le programme *Responsible Care* a été mis en place afin d'améliorer la sécurité, la santé et la préservation de l'environnement. Lancée en 1985 par la Canadian Chemical Producers Association, cette initiative a amené, en 2006, l'International Council of Chemical Associations à signer le *Responsible Care Global Charter* lors d'une conférence des Nations unies.
4. Ce *reporting* RSE est une innovation de la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 figurant aujourd'hui à l'article L. 225-102-1 C.com. Ce texte a connu six versions en dix ans.
5. Loi Grenelle 2 du 12 juillet 2010, article 225.
6. Il est possible de voir dans la profusion de textes et d'initiatives autour de la RSE l'annonce d'un changement. Cela ressort, par exemple, des travaux du groupe 5 « Construire une démocratie écologique : institutions et gouvernance » du Grenelle de l'environnement. En effet, afin d'assurer « la conciliation de la protection et la mise en valeur de l'environnement, du développement économique et du progrès social », ce groupe a considéré comme un objectif structurant le fait d'intégrer « l'environnement et le développement durable en tant qu'opportunités stratégiques et sources de création de valeur durable ». Autrement dit, il ne s'agirait plus seulement de responsabilité, mais, de manière plus positive, de faire du contexte social et environnemental dans lequel s'exerce l'activité une opportunité qu'il faut intégrer en tant que telle au processus décisionnel, afin d'assurer sur le long terme la pérennité de l'activité de l'entreprise.
7. Ni le droit des sociétés américain, ni son homologue français ne contiennent cette affirmation que l'actionnaire serait le propriétaire, ou même le *principal*, qui pourrait légitimement revendiquer que la société se mette à son service exclusif.
8. En 1932, les universitaires Adolph A. Berle et Gardiner C. Means avaient montré, dans leur ouvrage intitulé *The Modern Corporation and Private Property*, que la libre cessibilité des actions et le développement des marchés de capitaux aboutissent à une distanciation entre l'actionnaire et l'entreprise, laquelle vient contredire la souveraineté actionnariale et invite au contraire à l'exercice d'un pouvoir plus large exercé dans l'intérêt de la personne et de l'entreprise.
9. La liste ouverte par Enron est longue et bien connue. Je voudrais ici, à titre d'anecdote significative, partager l'étonnement qui me saisit, le 22 mai 2012, en découvrant que 90 % de la une du *Financial Times* concernait ce jour-là des affaires de fraude financière :
  - « Accusations as Facebook Falls Below Offer Price » : les trois banques-conseils mandatées par Facebook pour son introduction en Bourse, Morgan Stanley, JPMorgan Chase et Goldman Sachs, accusées d'avoir informé de manière sélective leurs clients de leur décision de dernière minute de réviser à la baisse leurs prévisions de revenus pour Facebook ;
  - « Gupta Trial: Insider Trading Case Begins » : procès d'un ancien administrateur de Goldman Sachs soupçonné de délit d'initiés ;
  - « Former UBS Banker Is Banned over Forex and Reliance Scandals » : radiation d'un ancien banquier d'UBS par l'autorité de marché britannique, la FSA (Financial Services Authority), pour avoir réalisé pour près de 30 Md\$ de transactions irrégulières sur le Forex.
10. Richard Posner, l'un des pionniers de l'analyse économique du droit et membre de l'École de Chicago, définit l'appellation « *Law and Economics* » comme une application des méthodes et des postulats de l'analyse économique aux institutions fondamentales du système juridique (contrats, droit de propriété, sanctions pénales...). Selon cette conception, dans le cadre de leurs stratégies individuelles, les agents

économiques prennent en considération les « coûts de transaction » occasionnés par le droit (frais éventuels résultant d'un contentieux, de la conclusion d'un contrat, du recouvrement d'une créance, ou encore d'une infraction pénale). Le bien-fondé d'une norme juridique dépend donc de ses effets économiques et de son impact réel sur les comportements individuels.

11. Ceux qui n'auraient pas la patience de lire tout le livre peuvent consulter l'article « The Problem of Corporate Purpose » de Stout (2012).

12. Le magazine *The Economist* a nommé Milton Friedman, le père de l'École de Chicago, « l'économiste le plus influent de la deuxième moitié du XX<sup>e</sup> siècle ».

13. En France, on doit notamment à Jean-Philippe Robé, avocat, une excellente contribution, « Pour en finir avec Milton Friedman. Misère de la théorie de l'agence », dans laquelle il démontre l'inanité de la *shareholder value* au regard du droit des sociétés (Robé, 2012).

14. Voir sur ce point Quiggin (2010).

15. Senate Bill 690/House Bill 1009 (Chs. 97 et 98). Des lois similaires ont été adoptées par douze autres États (Californie, Caroline du Sud, Hawaï, Illinois, Louisiane, Maryland, Massachusetts, New Jersey, New York, Pennsylvanie, Vermont et Virginie) et dix autres en étudient l'adoption. Le Canada réfléchit aussi (Livre blanc) et des réflexions sont conduites en Australie.

16. B Lab est une organisation à but non lucratif à l'origine d'un label incitant les entreprises à s'engager « à faire du bien tout en faisant de l'argent ». Afin de bénéficier du label *B Corporation*, les entreprises doivent notamment satisfaire à un processus de certification rigoureux répondant à des critères strictement établis. D'autres obligations telles que le paiement d'une redevance annuelle et la modification statutaire des obligations fiduciaires de leurs dirigeants sont également à la charge des entreprises souhaitant bénéficier de ladite certification. Un article est disponible sur le site du magazine *Forbes* : [www.forbes.com/sites/susanadams/2011/03/16/corporate-responsibility-nonprofit-b-lab-shows-strong-growth/](http://www.forbes.com/sites/susanadams/2011/03/16/corporate-responsibility-nonprofit-b-lab-shows-strong-growth/).

17. The *Corporate Flexibility Act* (CFA) de 2011 (Cal. Corp. Code §§ 2500-3503). Cette société n'a pas encore été adoptée par d'autres États.

18. Voir Corp. Code § 14630(a)(2). Ces standards doivent pour pouvoir être retenus :

- être exhaustifs, c'est-à-dire apprécier les effets d'une activité sur les intérêts des parties prenantes comme les employés, les consommateurs, la communauté et l'environnement ;
- être établis par une organisation indépendante de la *benefit corporation* et respectant les critères suivants : moins d'un tiers des membres de l'organe d'administration de cette organisation représente des entreprises évaluées par cette organisation ; l'organisation ne doit pas être financée par des entreprises qu'elle évalue ;
- être établis par une organisation crédible, dont les standards sont proposés par des personnes ayant l'expérience suffisante pour évaluer les performances sociales ou environnementales d'une activité et utilisant une approche multicritères ouverte aux commentaires du public pendant une durée de trente jours ;
- être établis par une organisation transparente dont les critères d'évaluation sont rendus publics, notamment le poids de chaque critère, l'évaluation et la révision de chaque critère, ainsi que les personnes établissant ces critères et participant à la direction de l'organisation.

19. B Lab offre un tel standard. D'autres organisations indépendantes comme Green Seal, Green America's Business Seal of Approval ou encore Underwriters Laboratories ont développé des standards similaires.

20. Les dirigeants peuvent ainsi privilégier, par exemple, la préservation de l'environnement, la promotion des intérêts des populations défavorisées et l'amélioration de la santé humaine.

21. Cal. Corp. Code § 2700(c).

22. Voir, par exemple, la loi sur la *benefit corporation* de l'État de Californie : Cal. Corp. Code § 14601(b).

23. Cal. Corp. Code § 3500(a)–(b).

24. « Quand admettrons-nous que là où l'action de l'homme est première, nos espoirs importent plus que nos prévisions ? »

25. *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act 2004, Part II.*

26. Voir *The Companies Act 2006*, chapitre III. Sont notamment éligibles au statut de CIC les *company limited by shares*, les *company limited by guarantee*, les *public or private companies*. Toutefois, les organismes charitables ne peuvent pas, sauf à renoncer à leur statut associatif, créer une CIC (ils peuvent néanmoins demander l'enregistrement d'une CIC en tant que filiale).

27. Le *community interest test* est rempli pour « toutes les activités qu'une personne raisonnable considérerait comme étant exercées au profit de la communauté ou d'un segment de celle-ci ».

28. Voir *The Companies Act 2006*, section 6.3.1., alinéa 2 : ce seuil a été fixé en 2005 à 35 % des profits distribuables.

29. À titre d'exemple, Community Energy Solutions (CES) est une *company limited by guarantee* qui a adopté en 2006 la structure de la CIC. Son objectif est de développer les réseaux gaziers, de promouvoir l'utilisation des technologies renouvelables et d'accroître les rendements énergétiques dans les communautés locales.

30. Voir CIC *register*, chiffres publiés le 4 avril 2012. Disponible sur le site : <http://webarchive.nationalarchives.gov.uk> et sur le site : [www.bis.gov.uk/cicregulator/cic-register](http://www.bis.gov.uk/cicregulator/cic-register).

31. Leur seconde proposition est plus prospective. Il s'agirait de créer un « contrat d'entreprise ». Distinct du contrat de société, ce contrat est appréhendé comme organisant des répartitions de pouvoir à partir d'un intérêt commun ; il s'agirait là d'organiser une action collective en « habilitant un entrepreneur dirigeant (...) (qui) ordonnerait des contributions de natures variées, afin de constituer des potentiels nouveaux ». Ce contrat s'ajouterait au contrat de société et signifierait pour chaque signataire des engagements renforcés, par exemple pour les actionnaires par un blocage de leur capital et des contraintes quant aux conditions de sortie. Ce sont les signataires du contrat d'entreprise qui nommeraient les dirigeants et leur donneraient par habilitation l'autorité de gestion. Les règles de solidarité financière entre chaque signataire et l'entreprise viendraient s'ajouter à cette organisation. Enfin, le contrat d'entreprise implique ce que les auteurs appellent une « participation démocratique ». Celle-ci permettrait à tous ceux qui confient la gestion de leurs ressources à une autorité de gestion commune (apporteurs de capitaux, salariés, fournisseurs, collectivités locales...) de « nommer et révoquer les dirigeants », mais, en revanche, ce droit ne leur donnerait pas celui d'interférer dans les choix de gestion. Les auteurs poursuivent en disant que « les signataires du contrat d'entreprise renoncent à faire valoir des intérêts particuliers contre le projet collectif ».

32. Je travaille moi-même sur un projet destiné à proposer des mesures très concrètes dans ce sens.

## BIBLIOGRAPHIE

BERLE A. A. et MEANS G. C. (1932), *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, 2<sup>e</sup> édition révisée, 30 septembre 1991.

COMMISSION EUROPÉENNE (2001), *Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility*, Livre vert, juillet.

HANSMAN H. et KRAAKMAN R. (2000), « The End of History for Corporate Law », Yale Law School, *Working Paper*, n° 235.

HERNAND D. M. et MCDOWELLS L. (2011), « California Adopts Two New Corporate Forms to Advance Social Benefits », Gibson Dunn & Crutcher LLP, 25 octobre. Disponible sur le site : [www.gibsondunn.com/publications/Pages/CAAdoptsTwoNewCorporateForms-AdvanceSocialBenefits.aspx](http://www.gibsondunn.com/publications/Pages/CAAdoptsTwoNewCorporateForms-AdvanceSocialBenefits.aspx).

JENSEN M. et MECKLING W. (1976), « Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 309.

MINC A. (2000), [www.capitalisme.fr](http://www.capitalisme.fr), Grasset.

QUIGGIN J. (2010), *Zombie Economics: How Dead Ideas Still Walk Among Us?*, Princeton University Press.

ROBÉ J.-P. (2012), « Pour en finir avec Milton Friedman. Misère de la théorie de l'agence », in *La crise de l'entreprise et de sa représentation*, Lyon-Caen A. et Urban Q. (sous la direction de), Dalloz.

SEGRESTIN B. et HATCHUEL A. (2012), *Refonder l'entreprise*, Seuil, collection La république des idées, février, pp. 106-107.

STOUT L. (2012), « The Problem of Corporate Purpose », Governance Studies at Brooking, juin.

THE BAR ASSOCIATION OF SAN FRANCISCO (2012), « Benefit Corporations and Flexible Purpose Corporations in California », Volunteer Legal Services Program.