



**HAL**  
open science

# LE CONTRÔLE DE L'ENTREPRISE PAR SES FOURNISSEURS DE CRÉDIT DANS LES DROITS FRANÇAIS ET ANGLAIS

Manuel Fernandez

► **To cite this version:**

Manuel Fernandez. LE CONTRÔLE DE L'ENTREPRISE PAR SES FOURNISSEURS DE CRÉDIT DANS LES DROITS FRANÇAIS ET ANGLAIS. Droit. Université Paris 2 Panthéon-Assas; Institut de droit comparé de Paris, 2007. Français. NNT : . tel-02077850

**HAL Id: tel-02077850**

**<https://theses.hal.science/tel-02077850>**

Submitted on 24 Mar 2019

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**UNIVERSITÉ PANTHÉON-ASSAS (PARIS II)**

DROIT – ÉCONOMIE - SCIENCES SOCIALES

**LE CONTRÔLE DE L'ENTREPRISE PAR SES  
FOURNISSEURS DE CRÉDIT  
DANS LES DROITS FRANÇAIS ET ANGLAIS**

THÈSE

Pour le Doctorat en droit privé de l'Université Panthéon-Assas (Paris II)  
(Loi du 26 Janvier 1984- arrêté du 25 Avril 2002)

Présentée et soutenue publiquement le

**24 Janvier 2007**

**Par**

**Manuel FERNANDEZ**

**JURY**

**Directeur de thèse :** **Monsieur Bertrand ANCEL**  
Professeur à l'Université Panthéon-Assas (Paris II)

**Membres du jury :** **Monsieur Alain COURET**  
Professeur à l'Université Paris I

**Madame Marie-Danielle SHÖDERMEIER**  
Maître de Conférences à l'Université Paris I

**Madame Estelle SCHOLASTIQUE**  
Professeur à l'Université Paris XI (Paris-Sud)

**Monsieur Hervé SYNDET**  
Professeur à l'Université Paris II

**Monsieur Louis VOGEL**  
Président de l'Université Paris II, Directeur de l'Institut de  
Droit Comparé de Paris

L'Université Panthéon-Assas (Paris II) Droit-Economie-Sciences-Sociales n'entend donner ni approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses. Ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

*A mes parents,  
pour leur soutien et leur  
patience.*

## **PLAN GENERAL**

### **PREMIERE PARTIE : PROTECTION INSTITUTIONNELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-SURVEILLANCE**

#### **TITRE I : LA PREEXISTENCE D'UNE NORME COMPORTEMENTALE GENERALE**

CHAPITRE I : L'OPPOSITION TRADITIONNELLE DE DEUX MODELES DE SOCIETE

CHAPITRE II : LA PARFAITE CONVERGENCE DES DEUX MODELES

#### **TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME GENERALE**

CHAPITRE I : LES PROCEDES DE CONTRAINTE

CHAPITRE II : L'OBSTACLE A LA CONTRAINTE : LA DIRECTION DE FAIT

### **DEUXIEME PARTIE : PROTECTION CONTRACTUELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-POUVOIR**

#### **TITRE I : L'EDICTION D'UNE NORME COMPORTEMENTALE PARTICULIERE PAR LE PRETEUR**

CHAPITRE PRELIMINAIRE : LES POSSIBLES CLASSIFICATIONS DES CLAUSES

CHAPITRE I : LES GARANTIES INDIRECTES CONSTITUANT DES SURETES NEGATIVES

CHAPITRE II : LES GARANTIES INDIRECTES NE CONSTITUANT PAS DES SURETES NEGATIVES

#### **TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME PARTICULIERE**

CHAPITRE I : LA SANCTION DU NON RESPECT DE LA NORME

CHAPITRE II : L'ENCADREMENT DU CONTRÔLE : LE PRINCIPE DE NON-IMMIXTION

## Introduction

### 1- Historique de la relation entre les prêteurs et la société.

Dans un article qu'aujourd'hui on jugerait fort ancien et qui livrait ses réflexions sur la réforme du droit anglais des sociétés, Otto Kahn-Freund identifiait trois axes principaux, trois prismes à travers lesquels le droit des sociétés pouvait être appréhendé. « *La discussion des problèmes relatifs à la réforme du droit des sociétés peut prendre comme point de départ l'un des trois besoins sociaux et économiques auxquels tout système de droit des sociétés devrait répondre. Elle peut appréhender le problème sous l'angle de l'actionnaire, et considérer principalement la constitution de la société ainsi que la protection de l'investisseur. (...) Une autre approche considèrerait les intérêts de la communauté elle-même (...). La présente étude concerne une troisième approche et un nombre plus restreint de problèmes. Elle vise à considérer les questions actuelles du droit des sociétés depuis le point de vue du tiers créancier.* »<sup>1</sup> Il constatait, non sans un regret certain, le statut de parent pauvre de cette troisième approche. Parent pauvre de la doctrine, d'abord, car bien peu d'auteurs l'avaient alors adoptée. Parent pauvre du droit lui-même, ensuite, car l'auteur soulignait : « *... les cours ont échoué à offrir aux créanciers sociaux la protection qui aurait été le corollaire du privilège de responsabilité limitée. Les cours ont adapté le droit des relations fiduciaires aux responsabilités des promoteurs et dirigeants. Elles ont par là accordé aux actionnaires une protection bien supérieure à celle accordée par le Parlement, et sont parvenues à introduire dans le droit anglais des sociétés un corps de règles qui, ailleurs, relèverait de la Loi*<sup>2</sup>. *La flexibilité du droit en la matière contraste avec le refus complet des cours d'assouplir, au moyen des mécanismes fiduciaires, la rigidité du 'folklore' de l'indépendance de la personnalité sociale en faveur des intérêts*

---

<sup>1</sup> O. Kahn-Freund : "Some Reflections on Company Law Reform", (1944) 7 Modern Law Review 54, p. 54. Dans le même sens, dégageant ces trois axes, voir: N. Furey : "The Protection of Creditors Interests in Company Law", in Feldman et Meisel (Ed.): "Corporate and Commercial Law: Modern Developments", London 1996, p. 173, ainsi que P. Davies : "Introduction to Company Law", Clarendon Law Series, Oxford 2002, p. 5-6

<sup>2</sup> O. Kahn-Freund se réfère alors aux *fiduciary duties* imposés aux dirigeants, qui leur enjoignent de poursuivre l'intérêt des actionnaires, ou « *members of the company* ». La référence à « des règles qui, ailleurs, relèverait de la Loi » peut être éclairée par l'origine de cet auteur, universitaire allemand acclimaté à l'Angleterre et à sa *Common Law* pour des raisons historiques.

*légitimes des créanciers sociaux.* »<sup>1</sup> Au delà du manque d'intérêt alors affiché par les juristes pour la position des créanciers au sein de la société, Kahn-Freund mettait ainsi en exergue l'opposition existant entre, d'une part, la situation privilégiée des actionnaires, récipiendaires ultimes des prérogatives de contrôle de la société, considérés par le droit anglais comme les « *members of the company* », et d'autre part celle des créanciers sociaux, relégués aux frontières de la société, à laquelle ils ne sont en définitive que des étrangers. Il déplorait l'univocité des devoirs fiduciaires des dirigeants en droit anglais, focalisés sur l'intérêt des actionnaires, ignorants de l'intérêt pourtant bien légitime des créanciers sociaux et tout particulièrement de celui des fournisseurs de crédit.

Cette différence de traitement surprend l'observateur, car au sein de la Trinité composée des dirigeants, actionnaires et créanciers, force est d'admettre que les actionnaires et les prêteurs remplissent un rôle économique semblable, celui d'investisseurs. Ils pourvoient, quoique par des techniques juridiques fort différentes, à un même besoin. Le parallèle esquissé peut même être affiné, en soulignant que ce sont là les deux sources principales de financement s'offrant aux grandes sociétés de capitaux : les prêts bancaires et les marchés financiers. En effet, l'économie financière enseigne traditionnellement que l'intermédiation bancaire et le recours aux marchés tissent tous deux un lien entre des capacités et des besoins de financement. Les banques collectent des fonds auprès, notamment, des individus épargnants et les emploient à financer les sociétés au moyen de prêts. Les marchés financiers, eux, permettent aux investisseurs de participer au capital des sociétés. Pourtant, malgré cette proximité économique, seuls les porteurs de parts du capital se voient attribuer deux prérogatives : le droit de participer à la détermination de la gestion de la société, d'une part, le droit de la voir gérée dans leur intérêt, d'autre part.

Ainsi exposé, ce décalage entre deux catégories de participants indispensables à l'entreprise semble injustifié, il semble même injuste. Certains fourniront à son appui l'argument anthropomorphique selon lequel les associés jouent un rôle parental : ils sont à l'origine de la création, il donnent naissance à la société<sup>2</sup>. Mais l'explication cède devant une objection simple, celle selon laquelle la primauté dans la société n'est pas l'apanage

---

<sup>1</sup> Même référence, p. 55

<sup>2</sup> Voir sur ce point A.L. Martin-Serf : « L'influence des créanciers sur les décisions sociales », Thèse, Paris II 2002, nota. n°4 p. 7 (qui n'invoque cependant pas la métaphore de la naissance)

des associés originels mais s'étend à ceux qui prennent le train en marche<sup>1</sup>. Néanmoins, en scrutant attentivement les prémisses, il apparaît que cette dichotomie est enracinée dans les fondements historiques des sociétés et de leur droit ; elle constitue une réminiscence de leur visage originel. Pour l'appréhender correctement, il faut ainsi en remonter l'histoire jusqu'au droit médiéval voire, même, jusqu'à l'Antiquité. Dans l'Antiquité, en Grèce et à Rome, le prêt d'argent était toléré, mais limité en raison de la prohibition de l'usure, alors entendue comme l'imposition d'un taux d'intérêt excessif<sup>2</sup>. Cette prohibition fut relayée jusqu'au Moyen-Âge, mais agrémentée de considérations philosophiques nouvelles et d'objections religieuses. L'usure vint à être élargie de l'imposition d'un intérêt excessif à toute stipulation d'intérêts. Un des piliers de cette hostilité résidait dans la stérilité intrinsèque de l'argent. Pour Aristote, dont les idées anciennes exerçaient alors une grande influence sur les esprits, l'argent ne devait être qu'un instrument d'échange : outil de mesure de la valeur des biens, il améliorerait les relations économiques<sup>3</sup>. Cependant, considéré abstraitement et recherché pour lui-même, cessant d'être une monnaie, il perdait toute noblesse. La perspective de faire produire de l'argent à l'argent, substance du prêt à intérêt, semblait par conséquent inacceptable. Cette condamnation de la productivité du capital financier, l'Eglise la reprit à son compte et forgea une règle juridique à partir de la règle morale. « L'or est un métal vil, qui ne peut se reproduire, l'intérêt joue sur le temps alors que le temps n'appartient qu'à Dieu et non pas aux hommes »<sup>4</sup>. Pourtant, avec le

---

<sup>1</sup> Dans ce sens, voir P. Davies : "Introduction to Company Law", Clarendon Law Series 2002

<sup>2</sup> Le droit romain ne distinguait cependant pas selon les types d'intérêts : toute somme perçue au-delà du principal était un *usura*, qu'il s'agisse de l'intérêt stipulé relativement à une créance à terme ou des intérêts moratoires correspondant à un retard de remboursement. Voir V. David : « Les intérêts de sommes d'argent », Thèse LGDJ 2005, Collection de la Faculté de Droit et des Sciences Sociales de l'Université de Poitiers, nota. n°2 p. 2

<sup>3</sup> La métaphore employée faisait référence à la « stérilité de l'or ».

<sup>4</sup> C'est ici l'opinion des scolastiques et de Saint Thomas : voir A. Espinas : « Histoire des doctrines économiques », Armand Colin 1922 p. 101 ; R. Szramkiewicz : « Histoire du droit des affaires », Montchrestien 1989, n°107 p. 55 En vérité, d'autres facteurs influençaient cette hostilité. Le prêt considéré, base de raisonnement de ce temps était surtout le prêt à la consommation. Or, ainsi que le remarque V. David (thèse précitée, n° 4 p. 6-7), dans une époque cruellement pauvre comme le fut le Haut Moyen-Age il eut été économiquement dangereux et moralement douteux d'imposer des intérêts à ceux dont les ressources étaient si faibles qu'emprunter restait le seul moyen de subsistance. (Voir également G. Ripert : « La règle morale dans les obligations civiles », 4<sup>e</sup> Ed., LGDJ 1949 n° 61 p. 105 qui lie la vigueur de la prohibition au degré de prospérité commerciale et économique.) Par ailleurs, « Les partisans de la prohibition de l'usure se sont d'abord appuyés (...) sur l'exigence de charité (qui résultait des textes sacrés). Dans la pensée du peuple d'Israël, le prêt d'argent et de denrées était conçu comme un contrat gratuit, c'est-à-dire comme un service que l'on devait rendre sans en espérer de contrepartie. Au nom de la charité et de l'amour du prochain (...) il était exclu que le prêteur reçoive un quelconque intérêt. Cette prohibition, toute relative, trouve sa source dans les textes scripturaires », c'est-à-dire dans l'Ancien Testament (Deutéronome XXIII 19-20 : « Vous prêterez à votre frère ce dont il a besoin sans en tirer aucun intérêt ») et surtout le Nouveau Testament (Selon St Luc : « ... faites du bien à tous et prêtez sans en rien espérer. »).



temps et les nécessités du commerce<sup>1</sup>, l'interdiction de retirer un gain d'une somme d'argent fut assouplie, mais la prohibition de l'usure en tant que prêt à intérêt perdura. Le développement du négoce et du crédit commercial dès le XIe siècle firent resurgir « la question de la validité de l'intérêt, mettant la morale ecclésiastique et la pratique des affaires dans un face à face conflictuel »<sup>2</sup>.

L'inventivité des juristes et des commerçants s'attacha alors à découvrir des exceptions, à contourner l'interdit. Au nombre des dérogations tolérées par le Dogme<sup>3</sup> figurait la soumission du capital fourni à un risque. Le droit, l'Eglise et les mentalités acceptèrent donc ce qui devait constituer la forme majeure d'organisation commerciale de l'Europe médiévale, le *partnership* anglais, ou Commande française. La Commande associait deux personnes : l'une fournissait un capital et l'autre employait ce capital. Si le capitaliste, « bailleur sédentaire »<sup>4</sup>, connaissait une responsabilité limitée à son apport, le marchand, lui, ne bénéficiait pas d'un tel privilège<sup>5</sup>. Transaction avec la prohibition de l'usure, cette forme d'organisation commerciale n'encourait aucun grief car les risques étaient partagés : si l'opération échouait, les deux participants perdaient ce qu'ils avaient apporté. Ainsi se

---

<sup>1</sup> Voir la belle formule de V. David : « lorsque le temps de l'Eglise fit place au temps du marchand », thèse précitée, n°7 p. 13

<sup>2</sup> J. Imbert et H. Legohérel : « Histoire de la vie économique ancienne, médiévale et moderne », Ed. Cujas 2004, p. 307

<sup>3</sup> Il faut ajouter à cette exception plusieurs autres procédés. Par exemple, en matière de prêt sur une terre ou en matière de change manuel avec remise de place en place : une somme d'argent était remise puis restituée dans une autre ville, battant souvent une monnaie différente. L'intérêt alors stipulé compensait officiellement les opérations matérielles effectuées et la différence de monnaie. (v. Szramkiewicz, ouvrage précité, n°110-115 p.55-58). Par ailleurs, la pratique anglaise semble avoir développé un contrat dit « contrat triple » (*contractus trinius*), enchevêtrement de trois contrats. Par le premier, deux personnes s'associaient dans l'optique d'une opération commerciale, l'une apportant le capital, l'autre son activité. Par le second contrat, l'apporteur de capitaux faisant garantir par son partenaire, au moyen d'un contrat d'assurance, le retour des sommes investies. Par le troisième, il lui faisait garantir le profit escompté. L'opération globale alors réalisée ne se distinguait que par hypocrisie d'un prêt à intérêt. (v. J.J. Henning : "The Origins of the Distinction Between Loan and Partnership Enshrined in the Partnership Act 1890", (2001) 22(3) *Company lawyer* 75-79, nota. p.77-78)

<sup>4</sup> J. Imbert et H. Legohérel : « Histoire de la vie économique ancienne, médiévale et moderne », Ed. Cujas 2004, p. 296 ; O.F. Robinson, T.D. Fergus et W.M. Gordon : "European Legal History", 3e Ed., Butterworths 2000, nota. n°6.6.4 et 6.6.5 p. 103

<sup>5</sup> Cette forme constitue l'origine de la Société en Commandite Simple du droit français actuel. La gérance y est réservée aux commandités, c'est-à-dire à ceux dont la responsabilité n'est pas limitée ; elle est au contraire strictement interdite aux commanditaires. (P. Didier : « Droit commercial », Tome 2 : « L'entreprise en société », 2<sup>e</sup> Ed., Thémis P.U.F. 1999, p. 67-68 ; A. Guinneret-Brobbelet-Dorsman : « GmbH & Co. KG allemande et la 'commandite à responsabilité limitée' française : une illustration de la liberté contractuelle en droit des sociétés », Thèse, LGDJ 1998, p. 18-19 ; A. Viandier (Dir.) : « La société en commandite entre son passé et son avenir », Travaux du CREDA, Librairies Techniques 1983) Outre la prohibition du prêt à intérêt, l'apparition de cette forme de société s'explique également par le désir de certains, au Moyen-Age, d'effectuer par personne interposée des opérations de commerce qui leur étaient personnellement interdites à raison de leur statut, par exemples clercs et ecclésiastiques. (M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », 18<sup>e</sup> Ed. Litec 2005, n° 1096 p. 470)

dessinait une dichotomie entre d'un côté le prêt d'argent, censuré, et le partenariat, admis. Dans le prêt, le fournisseur de capitaux attendait un revenu fixe et certain, consistant dans la somme versée, agrémentée d'un intérêt. Dans le partenariat, au contraire, le capitaliste n'avait aucun droit à un retour certain. La prise de risque, parce qu'elle excluait l'idée de spéculation improductive sur l'activité d'un autre, légitimait le profit<sup>1</sup>. L'usure fut par conséquent assimilée à la perspective de gain certain. Par la suite, l'idée de gain certain s'enrichit d'une considération juridique. Dans le prêt d'argent, l'apporteur de deniers transférait la propriété des sommes fournies ; en un sens, il ne mettait pas son argent en jeu, il en attendait la restitution intégrale. Dans le partenariat, au contraire, celui qui fournissait les richesses nécessaires à l'opération en demeurait propriétaire, il risquait son argent. En cas d'échec, c'est son argent qui était perdu. Une distinction apparut alors entre d'un côté les prêteurs, étrangers à l'association et recevant un intérêt, et de l'autre côté les partenaires, associés entre eux et se partageant les profits. L'extranéité des prêteurs à la société et la faible légitimité de leur intérêt, par opposition aux associés ou actionnaires, découlent donc de ces origines historiques ; elles dénotent la persistance d'une certaine méfiance implicite, d'un relent d'usure<sup>2</sup>.

Sans doute ne faut-il chercher dans ces développements médiévaux que les prémisses de cette évolution, inaptes à rendre compte du jugement de valeur porté en France et en Angleterre sur le prêt à intérêt au cours des derniers siècles. En effet, ces deux pays ont connu des évolutions bien dissemblables en la matière : alors que le droit français demeura sous l'Ancien Régime pénétré de la prohibition canonique du prêt à intérêt, et ce jusqu'au XVIIIe siècle, le droit anglais, au contraire s'en affranchit à la faveur de la Réforme protestante. Fort de la distinction entre le prêt à la consommation, interdit par l'Ancien et le Nouveau Testament, et le prêt à la production, Calvin démontra l'inanité de la prohibition du second<sup>3</sup>. Il s'ensuivit une disparition de la prohibition dans les pays protestants tels que l'Allemagne ou l'Angleterre et, en conséquence, une stagnation relative des pays catholiques en matière de techniques bancaires<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> R. Szramkiewicz , ouvrage précité n°113-114 p. 58 ; P.S. Atiyah : "The Rise and Fall of Freedom of Contract", Oxford, Clarendon Press 1979, p. 130 (Usury), qui souligne que la prise de risque n'est pourtant jamais totalement absente en matière de prêts.

<sup>2</sup> P. Ireland : "Company Law and the Myth of Shareholder Ownership", (1999) 62 Modern Law Review 32, nota. p. 33-37

<sup>3</sup> R. Szramkiewicz , ouvrage précité n°116 p. 58 ; V. David : thèse précitée, n° 10 p. 23 qui évoque un « compromis entre la doctrine scolastique et les apports de la Réforme ».

<sup>4</sup> R. Szramkiewicz , ouvrage précité n°115-116 p. 58-59

Ainsi présentée, l'absence de participation des bailleurs de fonds aux risques de l'entreprise apparaît comme la cause historique de leur extériorité à la société. Pourtant, les analyses économiques actuelles dessinent un schéma plus complexe : tout contrat financier a pour fonction essentielle de permettre le partage des risques entre les agents<sup>1</sup>, et trois facteurs sont à considérer. Le premier est l'aptitude ou le souhait de participer aux risques de l'opération de financement. Le second est la position respective des agents, ici la société et la banque. Le troisième est la répartition du risque entre ces agents. *A priori*, la soustraction du prêteur aux risques, alors supportés par l'emprunteur, pourrait s'expliquer par la préférence des banques, peu désireuses voire incapables de supporter une partie du risque de l'opération. Néanmoins, l'observation révèle que tel n'est pas le cas : les banques ont la possibilité de diversifier leurs actifs et investissements. Pourquoi alors financent-elles les entreprises davantage sous forme de prêts, se soustrayant aux risques ? La réponse offerte par les analyses microéconomiques surprend : les banques refusent les risques en raison d'une asymétrie d'information à leur désavantage et en raison de l'impossibilité pratique de s'assurer une protection contractuelle satisfaisante. L'asymétrie, d'abord, procède de ce que l'emprunteur connaît mieux que le prêteur sa propre situation ainsi que ce qu'il entend réaliser à l'aide du financement en question. L'appréciation du niveau de risque par la banque s'avère donc délicate et peu efficace. L'impossibilité relative aux contrats, connue comme « l'incomplétude contractuelle », génère un partage des rôles : toutes les situations ne peuvent être envisagées par contrat, il faut donc, abstraitement, conférer à l'une des parties le pouvoir de décider en l'absence de spécification, de remplir les vides de la relation contractuelle. La répartition se fait alors de la façon qui suit : une des parties prenantes à l'opération se voit garantir un revenu, tandis que l'autre dispose du pouvoir de décider, compensé par un revenu résiduel, donc incertain<sup>2</sup>. L'apport de ces théories réside dans l'inversion des facteurs par rapport à l'explication historique fournie

---

<sup>1</sup> J.P. Pollin : « Le contrat de dette : pourquoi le secteur bancaire a-t-il un régime spécifique », in M.A. Frison-Roche (Dir.) : « Les banques entre droit et économie », LGDJ 2006, n°121 et s. p. 53 et s.

<sup>2</sup> Cette théorie est connue comme la théorie des droits de propriété, ou le droit de décider est nommé « droit de propriété » : J.P. Pollin, article précité n° 130 ; A Couret : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Revue des Sociétés 1984, p. 243 et s. ; B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », Paris, Librairie Générale Française 1995. Une nuance doit cependant être apportée à cette opposition entre revenu fixe et revenu variable. Elle tient à l'existence de prêts participatifs, dans lesquels le revenu de l'organisme prêteur (banque ou institution publique) prend deux formes : un intérêt fixe et relativement modique et une participation aux résultats ; sa rémunération est donc généralement assez élevée. La contrepartie pour le prêteur est qu'il accepte en même temps que sa créance ne soit remboursée qu'après toutes les autres créances privilégiées ou chirographaires ; il se trouve alors dans une situation économique proche de celle des actionnaires : il participe aux profits mais n'est qu'un créancier résiduel. Voir S. Neuville : « Droit de la banque et des marchés financiers », PUF Coll. Droit Fondamental 2005, n°175, p. 272 et art. L.313-13 et s. du Code monétaire et financier.

précédemment : les « contrats de dettes » soustraient les banques aux risques des opérations en raison de l'asymétrie d'information et de leur extériorité par rapport à la société. C'est donc parce qu'ils n'occupent aucune position dans la structure des sociétés que les prêteurs attendent un retour certain, les exonérant du risque, et non plus l'inverse.

Il résulte de cette sorte d'expulsion des créanciers du champ social que le droit des sociétés, même s'il vise fondamentalement à régir les relations entre les trois catégories d'intervenants, n'appréhende pas entièrement les rapports entre la société et ses créanciers. Par bien des aspects, il laisse la société et ses créanciers comme des contractants ordinaires. Ce n'est qu'autant que la relation entre la société et ses créanciers se distingue de la relation ordinaire que le droit des sociétés intervient dans leurs rapports. Une telle spécificité apparaît justement lorsque est considérée la limitation de responsabilité dont bénéficient les membres de sociétés de capitaux<sup>1</sup>. L'influence de cette spécificité est telle qu'elle remet en cause les fondements de la distinction préétablie entre prêteurs et membres, originellement fondée sur le risque et la responsabilité. Le risque couru par les membres, ou actionnaires, en est réduit. Celui subi par les prêteurs, au contraire, devient plus grand puisque l'impossibilité de poursuivre le paiement de leurs créances sur le patrimoine des membres bat en brèche les idées de retour fixe et de gain certain. Deux conclusions peuvent être déduites de cette évolution. D'une part, la justification de la différence de traitement entre actionnaires et prêteurs s'amenuise. D'autre part, puisqu'ils ne sont aucunement exempts de risque quant au remboursement de leur créance, il devient légitime pour les fournisseurs de crédit de s'intéresser à la gestion des affaires de la société les ayant sollicités ; leur rôle d'investisseurs passifs et étrangers à la cellule sociale se métamorphose en celui de partie prenante intéressée au succès de l'entreprise financée. Mais comment et dans quelle mesure cette « voix au chapitre » peut-elle être exprimée ? Par quels procédés les fournisseurs de crédit d'une société peuvent-ils l'astreindre au respect de leurs intérêts légitimes et à certaines décisions qu'ils jugent indispensables ? Existe-t-il une convergence ou une divergence entre leurs intérêts et ceux de la société ? Plus simplement, leur est-il possible d'exercer un rôle dans la gestion de la société ? Avant d'esquisser une typologie des moyens dont ils disposent pour imposer leur intérêt, il est nécessaire de définir la notion de fournisseur de crédit.

---

<sup>1</sup> P.L. Davies : "Introduction to Company Law", Clarendon Law Series 2002, p.8 ; dans le même sens, P. Didier : « Théorie économique et droit des sociétés », in Mélanges A. Sayag, Litec 1998, p. 227 et s., nota. p. 230-233

## 2- Qui sont les fournisseurs de crédit ?

Jusqu'ici, référence a été faite aux prêteurs, par opposition aux membres, ou actionnaires de la société. Cette description doit à présent être perfectionnée, car elle mène à penser que seul le cas de ceux finançant la société au moyen de prêts d'argent, au sens juridiquement restreint du terme, mérite examen. En vérité, c'est d'un panel d'interventions plus large qu'il faut tenir compte, en prenant en considération, outre les prêts, le financement de la société au moyen d'ouvertures de crédit. Le droit bancaire emploie la notion d'opération de crédit, dans laquelle il décèle « tout acte par lequel une personne agissant à titre onéreux met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre »<sup>1</sup>. Sont englobées par cette définition les opérations de prêt, de crédit, d'escompte ou de crédit avec mobilisation de créances (affacturage par exemple)<sup>2</sup>. En outre, le concept de crédit, en ce qu'il évoque la confiance dont il est en vérité synonyme, invite à mentionner d'autres situations, mais seulement pour les écarter dès à présent. Il s'agit des cas où une société contribue à accentuer la crédibilité ou l'apparente fiabilité d'une autre. Ainsi, par exemple des lettres d'intention (parfois dites lettres de patronage) ou encore de celles de crédit. Les rapprocher du cas de la banque accordant son soutien financier à une société ne procède pas uniquement d'une coïncidence terminologique heureuse, relative au mot crédit. C'est que la société, par exemple filiale ou sœur, qui renforce par l'expression d'un jugement favorable sur sa solvabilité, l'image de fiabilité d'une autre société, lui permet indirectement d'obtenir certains soutiens financiers. Il en va ainsi de la société-mère consentant une lettre d'intention en faveur d'une de ses filiales afin d'en tranquilliser un éventuel bailleur de fonds. L'expression employée de fournisseurs de crédit devra cependant être saisie dans son acception la plus réduite, celle du financement au moyen de prêts ou ouvertures de crédit d'une société par une banque. Dans cette acception, la relation société-bailleur de fonds rejoint celle, utilisée par les économistes, de « contrat de dette » ; toutefois, afin de restreindre une fois encore le champ étudié, il faut en éliminer une ultime composante : les obligataires ne seront pas envisagés. Cette mise à l'écart doit être justifiée : parce qu'ils sont organisés en un corps et dotés de moyens d'expression collective, les obligataires se situent à mi-chemin entre les participants internes à la société et les parties prenantes qui ne sont que des tiers.

---

<sup>1</sup> Article L. 313-1 du Code monétaire et financier

<sup>2</sup> B. Fages : « Distances et points de contact du droit avec la notion économique de 'contrat de dette' », in M.A. Frison-Roche (Dir.) : « Les banques entre droit et économie », LGDJ 2006, p. 71-72

### 3- Quel est l'intérêt des fournisseurs de crédit ?

Chercher à tout prix à attribuer aux prêteurs un pouvoir ou une influence sur la gestion des sociétés qui ont recours à leurs capacités de financement ne constitue pas une fin en soi. Une telle recherche ne sera utile que s'il est avéré que leur intérêt est clairement contrarié par les organes sociaux. Cette question est de celles qui ne peuvent recevoir une réponse satisfaisante et définitive. Il faut donc se borner à poser quelques jalons. En premier lieu, ainsi que l'a souligné un éminent spécialiste de la matière : « les intérêts des associés bailleurs de fonds, des créanciers et des salariés se rejoignent tout à la fois. Si tous ont intérêt à ce que l'entreprise prospère, leurs points de vue divergent lorsqu'il s'agit d'affecter les bénéfices »<sup>1</sup>. En second lieu, une distinction empirique doit être posée entre les actionnaires et la société. Sans doute l'intérêt des fournisseurs de crédit, comme celui de tous les créanciers, ne diffère-t-il pas réellement de celui de la société. Par anthropomorphisme, l'intérêt de la société consistera à s'assurer une vie longue et prospère, à gérer ses affaires en « bon père de famille ». Dans ce programme, il ne fait aucun doute que les bailleurs de fonds se reconnaîtront. Mais l'intérêt des actionnaires est tout autre : dans les sociétés à risque limité, ils espèrent un profit maximal, synonyme de gestion courageuse et d'activités risquées, quitte à risquer la déroute, la ruine et la liquidation : dans une telle hypothèse, leur perte financière sera limitée. Par ailleurs, la disparition d'un être moral, sa mort juridique leur sera bien indifférente ; quant aux conséquences humaines et sociales, les actionnaires modernes, tels que décrits par Berle et Means, sont bien trop éloignés de la société pour s'en soucier et même pour en avoir conscience. Leur désir est donc de voir la société prendre des risques et chercher un gain maximum à court terme. Là encore apparaît un conflit d'intérêts entre prêteurs et actionnaires, là encore se dessine le concept de risque. Au-delà d'un rôle de censeurs, cantonnant la société à des activités légales et à des décisions non frauduleuses, les prêteurs ont donc une propension à peser sur les choix d'opportunité mis en œuvre par les dirigeants sociaux.

---

<sup>1</sup> J. Paillusseau : « Les fondements modernes du droit des sociétés », JCPE 1984, 14193, n° 57

#### 4- Quelle est l'influence des fournisseurs de crédit sur les décisions sociales ?

Puisque, à la différence des actionnaires, ils sont cantonnés aux limites extérieures de la société, les créanciers sociaux en général -et les fournisseurs de crédit en particulier- ne se voient attribuer par le droit aucune prérogative au sein de sa structure de gestion ni aucun mode d'expression de leur intérêt. Il leur faut donc, afin de jouer un rôle dans la détermination de la conduite de la société, faire preuve d'ingéniosité en s'arrogeant, en somme, un pouvoir que le droit n'organise pas. Sans prétendre à l'exhaustivité il semble possible d'énumérer cinq moyens dont disposent les fournisseurs de crédit pour influencer sur les décisions sociales et sur la gestion de l'entreprise.

a) Le premier procédé imaginable se présente comme le plus simple, bien qu'il constitue sans doute le plus efficace de tous : obtenir ce que la Loi n'impose pas, c'est-à-dire la présence de représentants au sein des organes exécutifs de la société<sup>1</sup>. Une telle représentation assure d'abord à la banque, qui finance une société sans pour autant participer à son capital, une information précise et rapide sur les décisions sociales. Elle lui permet ensuite d'exprimer, avec toute la nuance nécessaire, ses intérêts ainsi que les inquiétudes que lui suggère l'évolution des affaires de la société. Elle lui confère enfin et surtout un rôle dans la prise de décisions, une contribution aux choix effectués et à la politique sociale. Cependant, malgré ces avantages, la présence de représentants des fournisseurs de crédit dans les organes exécutifs de leurs emprunteurs se heurte bien souvent à la condition de détention d'actions de la société. En d'autres termes, les organes de gestion restent bien souvent fermés aux non-actionnaires.

En droit français, cette condition restreint la participation au conseil d'administration dans les Sociétés Anonymes à conseil d'administration. La loi de 1966 a repris la conception ancienne selon laquelle l'administrateur est un associé gérant la société pour le compte de tous<sup>2</sup>. Pour être administrateur, il faut donc être actionnaire<sup>3</sup>, c'est à dire propriétaire d'un

---

<sup>1</sup> F. Gillet : « Le crédit de l'entreprise et la sécurité de ses bailleurs de fonds », Revue Banque 1973, n°324 p.1083 et s., nota. p.1085, première colonne.

<sup>2</sup> G. Ripert et R. Roblot : « Traité de droit commercial », Tome I, vol. 2, « Les sociétés commerciales », par M. Germain, 18<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2002, n° 1635 p. 406-407

<sup>3</sup> Art. L.225-25 al. 1 du Code de commerce

nombre d'actions précisé par les statuts<sup>1</sup>. Cette condition est assortie de sanctions strictes, qui en soulignent le caractère fondamental : si les actions nécessaires font défaut *ab initio* ou viennent à manquer à l'administrateur, il lui appartient de se les procurer dans un délai de trois mois. A défaut, il est considéré comme démissionnaire<sup>2</sup> et les délibérations prises nulles. Un contournement de ces règles demeure possible, lorsque les administrateurs souhaitent compter parmi eux ou à leur tête une personne qui n'est pas actionnaire ; la technique alors employée est la mise à disposition ou « prêt à la consommation » d'actions<sup>3</sup>. Devenue propriétaire des actions, la personne en question devient apte à occuper un poste d'administrateur, voire celui de président du conseil d'administration. Critiquée pour illicéité dans l'hypothèse où c'est la société elle-même qui met les actions à la disposition du futur administrateur, cette technique semble bien licite dans les autres cas. Reste à savoir si elle est adaptée au cas des fournisseurs de crédit : elle vise la plupart du temps, dans des sociétés relativement fermées, à conférer la qualité d'administrateur à une personne en raison de ses compétences sans pour autant lui permettre de demeurer au sein de la société postérieurement. Elle est également employée dans les groupes de sociétés afin d'installer un représentant de la société-mère au conseil de sa filiale. Dans la Société Anonyme à structure dualiste, instituant une séparation entre les fonctions de gestion et de surveillance, les deux organes doivent être distingués. Il n'est pas nécessaire d'être actionnaire pour être membre du directoire<sup>4</sup>, sauf si une clause statutaire l'exige<sup>5</sup>, ses membres étant nommés par le conseil de surveillance. S'agissant du conseil de surveillance, au contraire, par ressemblance avec le conseil d'administration, l'actionnariat de la société constitue une condition *sine qua non*<sup>6</sup>. Dans la Société à Responsabilité Limitée, la gérance peut être choisie par les associés en leur sein ou échoir à un tiers. Néanmoins, du fait de la légèreté de la structure de la SARL, il semble bien improbable

---

<sup>1</sup> P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », 10 Ed., Dalloz 2005, n° 375 p. 419 ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », 18° Ed., Litec 2005 n° 472 p. 222 ; D. Vidal : « Droit des sociétés », 5° Ed., LGDJ 2006, n° 1094 p. 491

<sup>2</sup> Art. L.225-25 al. 2 du Code de commerce

<sup>3</sup> Une autre technique employée à cette fin est la vente à réméré : P. Merle, ouvrage précité, n° 375 p. 420 ; S. Lachat : « La mise à disposition d'actions de garantie », *Revue des Sociétés* 1977, p. 423. Sur la pratique du prêt, v. nota. : A. Couret : « Le prêt de titres consenti par une société à un futur administrateur d'une filiale », *Joly* 2000, p. 477, n° 100 (critique) ; sur la restitution des titres à l'issue du mandat d'administrateur : CA Paris 10 Juin 2005, *JCPE* 2005, n° 1087 p. 1217

<sup>4</sup> Art. L.225-59 al. 3 du Code de commerce

<sup>5</sup> D. Vidal, ouvrage précité, n° 1048 p.513 ; P. Merle, ouvrage précité, n°439 p. 520 ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n°614 p. 278 ; G. Ripert et R. Roblot par M. Germain, ouvrage précité, n° 1693 p. 458-459

<sup>6</sup> Art. L. 225-72 du Code de commerce ; D. Vidal, ouvrage précité, n°1056 p. 516 ; P. Merle, ouvrage précité, n° 447 p. 529 ; A. Viandier, M. Cozian et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 620 p. 280 ; G. Ripert et R. Roblot par M. Germain, ouvrage précité, n° 1706 p. 466



que soit désigné comme le gérant ou comme l'un des gérants le représentant d'un bailleur de fonds. Il semble donc que la représentation de fournisseurs de crédit dans les organes de direction soit quasiment impossible, à l'exception du directoire de la Société Anonyme.

Le droit anglais témoigne d'une plus grande ouverture à ce sujet, ce trait se traduisant par deux conséquences. La première tient à l'identité des *directors* : le droit anglais n'impose pas que ceux-ci soient des actionnaires de la société<sup>1</sup>. La seconde conséquence réside dans la flexibilité statutaire ; ainsi, alors même qu'il est naturel que le pouvoir d'effectuer des nominations au *board of directors*, organe de direction de la société, appartienne aux actionnaires réunis en assemblée générale, ce pouvoir peut être attribué par les statuts aux salariés, aux *directors* eux-mêmes, à un actionnaire particulier ou même à un étranger à la société<sup>2</sup>. Ainsi est-il commun d'accorder à un bailleur de fonds de la société ou d'une société du même groupe le pouvoir de nommer un ou plusieurs des *directors*<sup>3</sup>. Il doit être souligné qu'en l'absence de prévision statutaire à cet effet, le *board of directors* ne pourrait valablement attribuer par contrat ce pouvoir à un étranger. Lorsqu'une telle technique a bien été autorisée par les statuts et le pouvoir attribué à l'étranger, par hypothèse ici un bailleur de fonds, sa validité ne fait aucun doute et son exécution peut faire l'objet d'une injonction. Ce procédé connaît cependant certaines limites. Ainsi, par exemple, si le représentant imposé par le bailleur est inapte à occuper de telles fonctions. Ainsi, surtout, lorsque cet étranger à la société a reçu le pouvoir de nommer une majorité de *directors* : dans un tel cas, il ne lui sera pas possible d'obtenir une injonction à l'appui de son droit de désignation, cette règle s'expliquant par le souci de ne pas priver les actionnaires du contrôle de la société<sup>4</sup>. Autre limite au procédé, le droit ne tire pas toutes les conséquences de la flexibilité conférée aux statuts ; ainsi, quand bien même un *director* a été nommé par un prêteur sur la base d'un contrat l'y autorisant, cette circonstance ne fait pas échec au droit des actionnaires de le destituer à tout moment<sup>5</sup>. Les seuls remèdes alors disponibles pour le prêteur seront ceux qu'il a eu la prévoyance de stipuler<sup>6</sup>. Enfin, dernière et

---

<sup>1</sup> P. Davies: "Introduction to Company Law", Clarendon Law Series 2002, p. 75 ; A. Tunc: « Le droit anglais des sociétés anonymes », *Economica* 1997, p. 142. Les statuts sociaux peuvent cependant déroger à cette règle et exiger la détention d'un certain nombre de *qualification shares*. Le *director* disposera alors d'un délai de deux mois pour se les procurer (contre trois pour la SA en droit français).

<sup>2</sup> "outsider". Voir *British Murac Syndicate Ltd. v. Alperton Rubber Co. Ltd.*, [1915] 2 Ch. 186

<sup>3</sup> R. Pennington : "Company Law", 8e Ed., Butterworths 2001, p. 648-649

<sup>4</sup> *British Murac Syndicate Ltd. v. Alperton Rubber Co. Ltd.*, [1915] 2 Ch. 186, nota. p. 196

<sup>5</sup> Cf *Companies Act 1985*, Section 303 ; voir P. Davies: "Introduction to Company Law", Clarendon Law Series 2002, p. 75-76 ainsi que p. 129

<sup>6</sup> Ce qui peut ne pas être négligeable : ainsi, il a pu attacher à la défaillance de l'emprunteur l'exigibilité immédiate du prêt ou le droit de nommer un administrateur.

principale faiblesse du point de vue des prêteurs, une fois le représentant en place, le régime de sa fonction est le même que celui des autres *directors*, nonobstant l'origine de sa désignation. Il s'ensuit d'une part que ce *nominee director* n'a de devoir de loyauté qu'envers la société, d'autre part que l'objectif assigné à son action ne peut être que l'intérêt de la société et de ses actionnaires, sans qu'il lui soit loisible d'accorder une considération particulière à celui qui l'a nommé<sup>1</sup>. Malgré l'hypocrisie de la solution, l'essence de la fonction directoriale exige que le *nominee director* oublie les raisons de sa présence au sein du *board*. En fin de compte, il est permis de penser que les limites de cette technique en dépassent les avantages et que le seul privilège restant pour les prêteurs est la perspective d'une information pertinente et rapide sur l'activité de la société. Or, une telle représentation, parce qu'elle marque une soumission symbolique forte, une perte d'autonomie blessante, sera bien souvent difficile à accepter pour l'emprunteur ; inversement le prêteur devra disposer d'un fort pouvoir de négociation pour l'obtenir. Apparaîtra alors un décalage entre les efforts déployés par le bailleur de fonds et le mince avantage obtenu, l'information, d'autant qu'il aurait pu se la voir consentir plus directement par contrat<sup>2</sup>. C'est à cet aspect qu'il faut s'attacher désormais.

b) Le second procédé imaginable pour les prêteurs consiste justement à obtenir une information sur l'activité de la société ainsi que sur sa situation financière. En raison de son étendue, ce thème ne peut être que brièvement évoqué ici. Tout au plus faut-il souligner que cette information peut prendre trois formes. Le bailleur de fonds peut

---

<sup>1</sup> Kuwait Asia Bank EC v. National Mutual Life Nominees Ltd [1991] I AC 187 (Privy Council). En l'espèce, une banque, important actionnaire d'une société, s'était vue accorder le droit de nommer deux *directors* au *board* de cette société, qui en comptait cinq. Face à la faillite de la société, ses créanciers tentèrent d'invoquer la responsabilité des *directors*, collectivement, en raison de leur mauvaise gestion et du caractère erroné de certains documents comptables. Ils invoquèrent également la responsabilité de la banque (*vicarious liability*), dont les deux *nominee directors* étaient des employés et donc, selon eux, des agents. Les deux responsabilités furent rejetées, ce qui fournit au Privy Council l'occasion de souligner que, bien qu'encore employés de la banque, les deux directeurs n'étaient pas ses agents mais ceux de la société. P. Davies, ouvrage précité, p. 76 ;L.S. Sealy: "Cases and Materials in Company Law", 7e Ed., Butterworths 2001 n° 133 p.295 et s., nota.p. 297. Au delà du devoir de loyauté, les *directors* ont un devoir de ne pas se lier quant à leurs futures décisions ("Duty not to fetter discretion") potentiellement en conflit avec le principe même de leur nomination. La jurisprudence résout le problème en considérant qu'en l'absence d'engagement quant à ses votes futurs, le devoir d'un *director* n'est pas violé. Voir: E. Boros : "The Duties of Nominee and Multiple Directors" Part I, (1989) 10(11) Company Lawyer 211, nota. p.212; et Part II (1990) 11(1) Company Lawyer 6. Pour une vue plus réaliste, considérant que prendre en compte l'intérêt du tiers auteur de la nomination peut aller dans l'intérêt bien compris de la société : P. Crutchfield : "Nominee Directors: The Law and Commercial Reality", (1991) 12(7) Company Lawyer 136, nota. p. 138 et note 23. Sur l'éventuelle atténuation des devoirs du *nominee directors* par les statuts sociaux, très critique : P. Woan-Lee : "Serving Two Masters: The Dual Loyalties of the Nominee Director in Corporate Groups", (2003) Journal of Business Law 449, nota. p. 461

<sup>2</sup> F. Gillet, article précité, p. 1085, qui souligne que les entrepreneurs sont réticents à une telle participation, car ils « revendiquent une autonomie jugée indispensable à leur activité productive »

d'abord stipuler un grand nombre de clauses astreignant l'emprunteur à lui faire part de certains évènements, à un compte rendu périodique de ses activités ou encore à la communication de documents comptables. Ces clauses sont présentées généralement comme des sûretés négatives génératrices d'un droit de regard et seront décrites avec davantage de détails dans les développements relatifs aux garanties indirectes du prêteur. Il peut ensuite faire usage de mécanismes légaux d'information<sup>1</sup>. Il peut enfin bénéficier d'une information particulière par sa participation aux organes de direction de la société emprunteuse, ou à défaut à certains comités spécialement institués, tels que les comités de censeurs, d'étude ou de direction<sup>2</sup>. Cependant, si l'information sur l'activité et la santé financière de l'emprunteur constitue un préalable nécessaire à l'exercice d'une influence, elle ne constitue pas l'influence elle-même.

c) Un troisième moyen de conférer aux prêteurs une place dans la gestion de la société passe par la notion d'intérêt social. L'intérêt social, outre qu'il constitue une règle d'appréciation *a posteriori* du comportement des dirigeants sociaux, représente dans les droits français et anglais une boussole, l'objectif ultime assigné à la société et à sa gestion. L'éviction des prêteurs de la société au profit d'autres apporteurs de capitaux, les actionnaires, procède évidemment du droit de vote de ces derniers, mais aussi de l'acceptation classique de l'intérêt social, entendu comme l'intérêt des associés ou des actionnaires. L'extension ponctuelle des objectifs assignés à la société passe dans les deux systèmes juridiques par leur inclusion dans l'intérêt social et par son élargissement corrélatif. Ainsi, afin d'astreindre les dirigeants sociaux à respecter les attentes des

---

<sup>1</sup> M.H. De Vallois-De Laender, « Les sûretés négatives », Thèse Paris I, 1999, n°249 et s. p. 284 et s., qui présente les mécanismes légaux afin d'en souligner l'insuffisance, puis les mécanismes conventionnels ; Y. Guyon : « Le droit de regard du créancier sur le patrimoine et l'activité de son débiteur considéré comme sûreté », R.J. Com. 1982, p. 121 et s. ; G. Virassamy : « Les limites à l'information sur les affaires d'une entreprise », RTDCom. 1988, p. 179 ; P. Deschanel : « L'information du banquier sur la vie des entreprises et la distribution de crédit », Revue Banque 1977, p. 972 ; sur le droit anglais, voir E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance" 2<sup>e</sup> Ed., Butterworths 1999 p. 472

<sup>2</sup> S. Vendeuil : « Le renouveau de la fonction de censeur dans les sociétés anonymes », Option Finance 2005 n°821, p. 23 ; D. Picarle et F. Chavaudret : « La création de censeurs : un outil de gouvernance », Banque Magazine n°663, 2004, p. 32-33 ; A. Bienvenu-Perrot : « Des censeurs du XIX<sup>e</sup> siècle au gouvernement d'entreprise du XXI<sup>e</sup> siècle », RTDCom. 2003 p. 449 et s. ; Th. Jacomet et A. Cuisance : « Les censeurs », Bull. Joly Sociétés 1993 n°6, p. 723 et s. ; J.M. Calendini : « Les comités de direction », Bull. Joly Sociétés 1992, p. 851 et s. ; M. Vasseur : « Une création de la pratique : Les censeurs dans les sociétés anonymes », D. 1974, Chron. p. 67 ; Réponse Ministérielle du 25 Juin 1975, Revue des Sociétés 1975 p. 547 ; RTDCom. 1975 n°28 p. 555. V. également dans les ouvrages de droit des sociétés : P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », ouvrage précité, n°426 ; Y. Guyon : « Les sociétés. Aménagements statutaires et conventions entre associés », in « Traité des contrats », sous la direction de J. Ghestin, 5<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2002, p. 241 et s., n° 151 ;

employés de la société, le droit anglais a agrégé légalement leur intérêt à celui de la société<sup>1</sup>. De même, dans les droits français, anglais, mais également américain, les incitations à une gestion « socialement responsable » des sociétés se traduisent par le concept de responsabilité sociale de l'entreprise ainsi que par l'« enrichissement de l'intérêt social »<sup>2</sup>. Par conséquent, s'il est possible de faire observer à la société l'intérêt d'autres « parties prenantes » à l'entreprise qu'elle mène, qu'en est-il de l'intérêt des prêteurs et de sa légitimité ? Un examen de l'intérêt social et de son contenu permet de révéler cette place ou, au contraire, l'absence de considération des prêteurs dans la gouvernance de la société. L'étude en est fascinante, en ce qu'elle fournit une photographie exacte de ce qu'est une société, ainsi que des divergences conceptuelles fondamentales séparant le droit français du droit anglais des sociétés. En vérité, trois questions méritent d'être posées sur ce point : l'intérêt social représente-t-il exclusivement les actionnaires, existe-t-il une place dans ce concept pour d'autres et notamment pour les prêteurs et, enfin, dans quelle mesure ceux-ci peuvent-ils invoquer la contrariété d'une décision à l'intérêt social ?

d) Il est envisageable pour les créanciers sociaux en général, et donc pour les fournisseurs de crédit en particulier, de tenter de remettre en cause les décisions prises par les organes de la société. Ils chercheront alors à exercer une influence sur les décisions sociales elles-mêmes et non sur leur processus de formation. Cette influence passe en France par l'annulation et l'opposition ou par les actions oblique et paulienne<sup>3</sup>. Ces procédés sont d'une utilité limitée car l'action des créanciers sociaux s'y trouve subordonnée soit à une fraude soit à une illicéité : elle ne tend pas à contester l'opportunité d'une décision mais plutôt sa régularité. Par ailleurs, la faille majeure de ces procédés est que les créanciers se contentent d'agir *a posteriori*, ils ne visent pas à déterminer les actes de la société.

e) Enfin, puisque la base de la relation entre la société et ses bailleurs de fonds reste le contrat qui les lie, il est envisageable pour les prêteurs de spécifier de façon

---

<sup>1</sup> Par la Section 309 du Companies Act 1985

<sup>2</sup> Voir notamment, comme étant l'article en français le plus récent sur le sujet, N. Cuzacq : « Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable », in Etudes offertes à Jacques Dupichot, 2004, p. 129 et s., nota. n° 5 p.132

<sup>3</sup> Sur ces sujets, qui ne seront donc pas envisagés ici voir A. L. Martin-Serf : « L'influence des créanciers sur les décisions des sociétés », Thèse Paris II 2002.

conventionnelle des limites quant à la liberté de gestion de la société emprunteuse<sup>1</sup>. Le contenu de ces stipulations et l'étroitesse du carcan qu'elles constituent pour l'emprunteur seront alors fonction des facultés de négociation de chacun des protagonistes. De cette façon, si la banque craint que certaines décisions ou activités nuisent à ses intérêts ou dégradent ses perspectives de remboursement, il lui suffira d'obtenir de son cocontractant l'engagement de s'en abstenir. Il en va ainsi de la promesse de ne pas grever davantage son patrimoine ou de ne pas aliéner certains de ses éléments d'actif. Inversement, les parties doivent pouvoir, au nom de la liberté contractuelle, spécifier par avance un comportement positif, une obligation de faire. Ainsi le prêteur pourra-t-il s'assurer que les fonds mis à la disposition de la société sont effectivement affectés à l'opération ou aux emplois invoqués pour obtenir son concours, ou encore s'assurer de la fidélité bancaire de l'emprunteur.

Toutefois, à l'instar des autres procédés qui viennent d'être esquissés, celui-ci n'est pas exempt de limites et de faiblesses. Quant aux limites, il ne faut pas perdre de vue que si ces stipulations peuvent, lorsqu'elles engagent un individu, être qualifiées le cœur léger d'obligations de faire ou de ne pas faire, elles comportent pour un être moral, masquant une collectivité d'individus et organisé par le droit, des implications bien plus graves. D'abord parce que de telles clauses induisent une limitation du pouvoir de décision des organes légaux de la société et les privent de certaines options voire, plus grave même, les astreignent à certaines décisions. Est-ce alors encore l'organe de la société qui décide, ou est-ce son cocontractant? Est-il possible de déroger en toute impunité à l'organisation légale des pouvoirs des dirigeants et au célèbre principe de non immixtion du droit des affaires? Les réponses à ces interrogations supposent les résolutions préalables de questions relatives à la sanction et à l'efficacité de ces stipulations, qui seules permettront d'évaluer le degré de compulsion subi par la société débitrice. Limité, enfin, ce procédé l'est en raison du phénomène déjà évoqué d'incomplétude contractuelle : le prêteur ne peut régir par contrat et par anticipation toutes les situations susceptibles d'accroître le risque de non remboursement. Par ailleurs, malgré le pouvoir d'appréciation du prêteur dans l'invocation de ces barrières conventionnelles lorsque l'emprunteur s'en affranchit, il faut bien admettre que cette technique manque de souplesse. Elle pêche par son manque

---

<sup>1</sup> Ces clauses sont qualifiées de sûretés négatives lorsqu'elles imposent une obligation de ne pas faire et de garanties indirectes lorsqu'elles fondent une obligation de faire. M.H. De Vallois-Laender : « Les sûretés négatives », Thèse Paris I, 1999 ; Y. Chaput : « Les sûretés négatives », Jurisclasseur Contrats-Distribution, Fascicule 935 (1991) ; M. Vasseur : « Les garanties indirectes du banquier », Revue de Jurisprudence Commerciale 1982, n°2, p. 104 et s.

d'adaptabilité à l'évolution de la situation de la société et de ses relations avec le prêteur. Un lien devra être effectué entre les limites et les faiblesses de ce procédé : la méfiance à leur égard induit un régime et des conditions de validité étroites, qui en préviennent l'adaptation.

5- Les fournisseurs de crédit envisagés comme parties prenantes à l'entreprise : la *Stakeholder theory*.

Davantage sensibles aux analyses économiques que le droit français, le droit anglais mais surtout les droits nord-américains (Etat-Unis et Canada) ont été affectés par le développement de conceptions doctrinales nouvelles, visant à remettre en cause l'orthodoxie du modèle de société centré sur les actionnaires et leurs intérêts. Connue en France comme la théorie des parties prenantes, la *stakeholder theory* n'est qu'une appellation générique, regroupant en réalité plusieurs argumentaires différents. Ils ont pour trait commun de tenter de se substituer aux analyses classiques de la société, afin de faire entrer dans le champ social tous ceux dont l'intérêt est affecté par l'activité de la société. Le thème en lui-même n'est sans doute pas nouveau, il avait déjà été mis en lumière en France par le Professeur Viandier, à travers la notion de participants<sup>1</sup>. L'apport des nouvelles théories est triple. En premier lieu, elles fournissent de nouvelles grilles de lecture de l'analyse économique de la société, dépassant la traditionnelle métaphore d'un nœud de contrats. En second lieu, elles dépassent les conclusions de ces lectures traditionnelles : dans la grande société moderne, les prérogatives de contrôle devraient être attribuées de façon plus large qu'aux seuls actionnaires. Enfin, ce qui présente un intérêt ici, ces analyses sont bâties sur un état des lieux préalable de la situation des parties prenantes. L'enseignement en est double : d'une part, les parties prenantes et leurs intérêts sont insuffisamment représentés dans la société, à laquelle est assigné comme seul objectif l'intérêt des actionnaires ; d'autre part, il s'ensuit que les parties prenantes sont reléguées à une protection non plus institutionnelle mais contractuelle de leurs intérêts<sup>2</sup>. Cette théorie doit être vérifiée à propos des fournisseurs de crédit.

---

<sup>1</sup> A. Viandier : « Recherches sur la notion d'associé en droit français des sociétés », Thèse, Paris II, 1976, nota. dans son introduction.

<sup>2</sup> Il est impossible d'être exhaustif sur ce point ; voir pour un très bon résumé de toutes les bases, implications et argumentations de ce débat une thèse canadienne : R.W.J. Leblanc : "The Stakeholder Debate", Thèse, University of York 1997, U.M.I. Dissertation Services (Ed.), nota. p. 15-70. Voir également : G. Kelly, D.

Pour les raisons historiques exposées précédemment, les fournisseurs de crédit sont distingués des membres ou actionnaires de la société, ils demeurent à sa frontière ; leur intérêt n'est pas réellement considéré par les dirigeants sociaux. Le premier enseignement de la théorie des parties prenantes se vérifie donc. La base de la relation des prêteurs avec la société est le contrat qu'ils ont passé avec elle, en l'occurrence un contrat de prêt ou de crédit. Ils se distinguent à ce titre de certains créanciers, dits involontaires parce que leur créance ne résulte pas d'un contrat, par exemple ceux envers lesquels la société a engagé sa responsabilité délictuelle. Ils se distinguent également d'autres créanciers volontaires en ce que leur pouvoir de négociation contractuelle est particulièrement élevé. Le second enseignement de la théorie semble donc se vérifier également. En conséquence, il apparaît opportun de s'inspirer du paradigme distinguant d'un côté la faible représentation institutionnelle de l'intérêt des prêteurs dans la société et d'un autre leur relégation à une protection contractuelle. Cette opposition peut donc constituer un axe de présentation simple et pertinent, inspirant l'articulation des deux parties de cette étude.

## 6- Notion de contrôle et annonce du plan

L'idée de protection des fournisseurs de crédit n'est pas suffisante, la situation envisagée ici présente davantage de complexité. Il s'agit d'une part de la participation des fournisseurs de crédit à la détermination de la politique sociale et d'autre part du respect de leurs intérêts. Cela évoque plusieurs notions, qu'il faut écarter.

Cela évoque d'abord des notions étrangères au droit des affaires, telles que l'influence ou la contrainte. Il est à noter que ces notions ne sont cependant pas totalement inconnues du droit, en ce qu'elles évoquent à la fois les vices du consentement ainsi que les concepts anglais de *duress* ou *undue influence*. Le terme d'influence a été employé afin de décrire la remise en cause par les créanciers sociaux de décisions déjà prises mais irrégulières. Par ailleurs, il existe dans la notion d'influence une connotation informelle, exclusive de toute compulsion : celui qui est influencé conserve son libre arbitre, mais l'exerce avec une

---

Kelly et A. Gamble (Ed.) : « Stakeholder Capitalism », Political Economy Research Center, University of Sheffield, St Martin's Press 1997, p. 125-185 sur le droit des sociétés ; S. Mercier : « L'apport de la théorie des parties prenantes au management stratégique : une synthèse de la littérature », communication à la XIème Conférence de l'Association Internationale de Management Stratégique, 2001 (disponible sur internet), qui étend la théorie des parties prenantes jusqu'au thème de responsabilité sociale, et considère ainsi comme des parties prenantes : les investisseurs, fournisseurs, clients, employés, groupes de pression, etc...

inspiration extérieure. L'idée de contrainte, ensuite, suggère une relation conflictuelle *ab initio*, une opposition radicale d'intérêts qui ne correspond pas à la situation décrite.

Il faut songer ensuite à des notions plus familières, car utilisées par le droit, telles que le contrôle, le pouvoir, la dépendance ou la subordination. Le contrôle, tout d'abord, est dans une acception propre au droit des sociétés un critère, tiré de « la possibilité pour une société de déterminer directement ou indirectement en raison de droits ou de contrats, la politique générale d'une autre société, pouvoir dont l'acquisition constitue une opération de concentration »<sup>1</sup>. Dans une acception plus générale et dégagée du contexte du droit des sociétés, le contrôle consiste en la « vérification de la conformité à une norme d'une décision, d'une situation ou d'un comportement »<sup>2</sup>. L'idée de comparaison entre un comportement et une norme mérite d'être conservée. Le pouvoir, ensuite, est une notion largement étudiée par la doctrine, en droit de façon générale, en droit des sociétés plus particulièrement. Ainsi a-t-elle été analysée comme une prérogative finalisée<sup>3</sup>, orientée vers un but, vers la défense de l'expression d'un intérêt partiellement distinct de celui de son détenteur et s'accompagnant d'une contrainte sur autrui<sup>4</sup>. Mise en lumière par le Professeur Gaillard, cette acception paraît proche de la situation décrite, mais d'une part elle exprime une autorité bien plus forte ; d'autre part elle ignore un élément, la dépendance de la société à l'égard du prêteur. La dépendance, ensuite, réside dans l'absence d'autonomie de comportement, résultant notamment de sujétions économiques<sup>5</sup> ; elle est employée comme critère en droit de la concurrence afin de caractériser l'abus par une entreprise de sa position dominante à l'égard d'une autre. Enfin, le droit emploie souvent le vocable de subordination : au-delà de l'utilisation qui s'impose immédiatement

---

<sup>1</sup> G. Cornu : « Vocabulaire juridique », Association Henri Capitant, 7<sup>e</sup> Ed, P.U.F. 2005, à l'entrée « contrôle », 3 b). Il faut noter que cette formulation n'est pas universelle, certains adoptant une définition bien différente du contrôle, perçu comme une autorité bien plus grande. Voir la formule bien connue de C. Champaud : « Le contrôle est le droit de disposer des biens d'autrui comme un propriétaire. Contrôler une entreprise c'est détenir le contrôle des biens qui lui ont été affectés (droit d'en disposer comme un propriétaire) de telle sorte que l'on soit maître de diriger son activité économique. Contrôler une société, c'est détenir le contrôle des biens sociaux, de telle sorte que l'on soit maître de l'activité économique de l'entreprise sociale », in « Le pouvoir de concentration des sociétés par actions », Sirey 1962, n° 184 bis p. 161.

<sup>2</sup> G. Cornu, ouvrage et entrée précités, 1. La notion de contrôle, vue comme une vérification, renvoie plutôt à une inspection, de sorte qu'il existe un sens faible et un sens fort au terme de contrôle. (M.P. Blin-Franchomme : « La notion de contrôle en droit des affaires », Thèse, Toulouse I, 1998, p. 11-12

<sup>3</sup> G. Cornu : « Vocabulaire juridique », Association Henri Capitant, 7<sup>e</sup> Ed, P.U.F. 2005, à l'entrée « pouvoir », II, 4

<sup>4</sup> Voir notamment H. Le Nabasque : « Le pouvoir dans l'entreprise : Essai sur le droit d'entreprise », Thèse, Rennes, 1986 ; E. Gaillard : « Le pouvoir en droit privé », Thèse, Economica 1985

<sup>5</sup> G. Cornu, ouvrage précité, à l'entrée « dépendance », 2



à l'esprit, celle faite par le droit du travail, il est possible de songer à la subordination de créance, qui exprime les idées d'ordre et de hiérarchie, ou encore à l'expression couramment employée selon laquelle l'application d'un texte est subordonnée à une ou plusieurs conditions ; l'idée véhiculée étant alors celle d'un préalable nécessaire. Sans doute est-ce la notion de subordination juridique, critère du contrat de travail, qui apparaît comme la plus pertinente ici. Elle désigne « la situation de dépendance du travailleur placé, en droit, sous l'autorité de celui pour lequel il effectue une tâche ; dépendance plus précisément caractérisée par le pouvoir de l'employeur de donner des ordres et directives, d'en contrôler l'exécution et d'en vérifier les résultats, ainsi que de sanctionner les manquements de son subordonné »<sup>1</sup>.

Décrire avec une précision parfaite la relation existant entre un prêteur de deniers et la société l'ayant sollicité supposerait d'extraire de chacun de ces concepts un de ses composants, puis de les assembler afin d'en forger un nouveau, original et adapté. Ce qui fait défaut à chacune des notions envisagées, les rendant impropres à exprimer la relation décrite, est qu'elles ne parviennent pas à rendre compte de la superposition de deux strates de pouvoir (au sens commun du terme). D'abord, la société qui souhaite emprunter connaît un besoin financier, son activité est subordonnée à l'obtention d'un financement. Elle se trouve dans une situation comparable à celle d'un individu qui, pour gagner ses moyens de subsistance, doit accepter la sujétion à un employeur. Ensuite, elle est soumise à une forme amoindrie de contrôle du prêteur, issue soit du droit soit de contrats<sup>2</sup>.

C'est donc ces deux dernières notions qu'il faut « départager » : le contrôle et la subordination. La notion de subordination sera écartée, en raison de deux connotations profondes qui ne peuvent en être effacées. D'une part, elle implique un pouvoir de donner des ordres et directives, qui ne correspond pas aux relations prêteur-emprunteur. D'autre part, la référence aux relations de travail n'est que trop présente ; elle évoque, outre une autorité, une supériorité hiérarchique dont il n'est aucunement question ici. Le concept général de contrôle, dans son acception extra juridique sera donc retenu ici, mais il est nécessaire de l'affiner en lui ajoutant une distinction. Si le contrôle exercé sur une

---

<sup>1</sup> G. Cornu, ouvrage précité, à l'entrée « subordination juridique » ; voir également A. Mazeaud : « Droit du travail », 4<sup>e</sup> Ed., Montchrestien 2002, n° 397 p. 273

<sup>2</sup> Il faut tout de même noter que la notion de contrôle peut être entendue comme exprimant implicitement cette succession de deux étapes : « les phénomènes de contrôle constituent l'expression de certains rapports économiques, qui se développent dans un cadre juridique » (B. Goldman : « L'entreprise multinationale face au droit », Litec Droit 1977, n° 77 p. 80)

personne procède de la comparaison d'un élément « concret et vivant à un autre, idéal, pour apprécier la conformité de l'un à l'autre »<sup>1</sup>, l'origine de l'élément idéal, de la norme de comportement, doit être identifiée. Empiriquement, deux types de contrôle peuvent être opposés : un « contrôle-surveillance » et un « contrôle-pouvoir », également dénommé « contrôle-direction »<sup>2</sup>. Il y a contrôle-surveillance lorsqu'une personne vérifie la conformité du comportement d'une autre à une norme préexistante et extérieure ; à l'inverse, il y a contrôle-pouvoir lorsque l'auteur du modèle est également celui qui en vérifie le respect. En d'autres termes, dans le contrôle-pouvoir, le contrôleur énonce ou contribue à énoncer une règle, et s'assure qu'elle est suivie. Au-delà de l'identité de l'auteur du modèle et de sa préexistence ou non, un facteur de distinction entre les deux sortes de contrôle réside dans le contenu de la règle. Tandis que dans le contrôle surveillance, c'est d'une norme juridique que l'application est vérifiée, dans le contrôle pouvoir, la règle comportementale n'est que factuelle<sup>3</sup>.

Cette distinction s'articule parfaitement avec celle, effectuée précédemment, entre la représentation institutionnelle (ou « légale ») de l'intérêt des fournisseurs de crédit et sa protection contractuelle (ou « relationnelle »). Premièrement, si l'intérêt social est une ligne de conduite préexistante, générale et d'origine légale que la société doit suivre, il faut se demander d'abord dans quelle mesure cette norme inclut le respect de l'intérêt bien compris des prêteurs et ensuite s'il leur est permis de l'invoquer. A titre d'exemples, serait-il possible qu'un prêteur obtienne la nomination d'un mandataire de justice lorsque la politique sociale lui apparaît être excessivement risquée et mettre en péril le capital de la société ? Pourrait-il, plus largement, contester un acte qui appauvrirait considérablement la société, réduisant ses chances de remboursement ? Serait-il envisageable qu'un prêteur, inquiet d'un blocage injustifié de la société par ses minoritaires, dénonce un abus de leur droit de vote, contraire à l'intérêt de cette société dont il attend remboursement ? Deuxièmement, par la stipulation de limites contractuelles, les fournisseurs de crédit

---

<sup>1</sup> B. Goldman : « L'entreprise multinationale face au droit », *Litec Droit* 1977, p. 78 n° 75, citant G. Bergeron : « Fonctionnement de l'Etat », Paris, A. Colin 1965 p. 52 et G. Eisenman : « Centralisation et décentralisation », Paris, Dalloz 1948, p. 167.

<sup>2</sup> B. Goldman, ouvrage précité, p. 79 n° 75, citant cette distinction opérée par G. Gurvitch : G. Gurvitch et W.E. Moore : « La sociologie au XXe siècle » Paris 1947, T.I, « Les grands problèmes de la sociologie », p. 273

<sup>3</sup> Dans ce sens : C.J. Berr : « La place de la notion de contrôle en droit des sociétés », in *Mélanges Bastian*, Librairies Techniques, Paris 1974, I, p. 3, qui constate le caractère extra juridique du contrôle-pouvoir, dont il donne pour synonyme la maîtrise : « .. au sens de maîtrise, il n'est nullement envisagé par le législateur, lequel au contraire consacre de nombreux textes à la surveillance des associés sur les dirigeants » ; voir également M.P. Blin-Franchomme, thèse précitée, p. 10-12

édicte une norme particulière de comportement, à destination de la société emprunteuse, puis s'assurent de son respect. Il peut s'agir de l'interdiction de constituer des sûretés réelles sur les biens sociaux, de disposer de certains biens, voire de clauses de gestion, pesant directement sur les choix d'opportunité faits par les dirigeants.

Cette logique, qui revient à opposer la représentation d'origine légale à la protection d'origine contractuelle, commande le plan général de la thèse et sa division en deux parties de deux titres chacune :

## **PREMIERE PARTIE : PROTECTION INSTITUTIONNELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-SURVEILLANCE**

TITRE I : LA PREEXISTENCE D'UNE NORME COMPORTEMENTALE GENERALE

TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME GENERALE

## **DEUXIEME PARTIE : PROTECTION CONTRACTUELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-POUVOIR**

TITRE I : L'EDICTON D'UNE NORME COMPORTEMENTALE PARTICULIERE PAR LE PRETEUR

TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME PARTICULIERE

## **PREMIERE PARTIE : PROTECTION INSTITUTIONNELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-SURVEILLANCE**

Le contrôle des sociétés, qu'elles soient de droit français ou de droit anglais, appartient aux actionnaires ou associés, qui sont considérés comme les membres (le droit anglais les désigne comme les *members of the company*). Attribué aux actionnaires, le contrôle désigne la possibilité de diriger la société et, selon la célèbre formule du Professeur Champaud, le droit de disposer des biens de la société comme des siens, comme un propriétaire. Telle est bien l'autorité conférée à la collectivité des actionnaires sur la société. Plus techniquement, le contrôle des actionnaires renvoie à leur droit de voter et pour certains de participer aux organes de direction. S'agissant des fournisseurs de crédit, l'acception du terme contrôle doit être différente : à défaut, il suffirait de constater que les prêteurs ne votent pas dans la société, sauf bien sûr lorsqu'ils en sont de surcroît actionnaires, pour conclure qu'ils ne contrôlent aucunement la société. C'est d'un contrôle entendu comme une vérification du comportement qu'il s'agit ici. Mais l'apparente légèreté de cette prérogative ne doit pas tromper : la norme dont les prêteurs vérifient le respect les concerne au plus haut point ; ainsi, le rôle qui leur est attribué n'est pas celui d'un contrôleur désintéressé. Dans cette forme de contrôle, la norme dont il s'agit d'apprécier le respect n'émane ni du contrôleur, ni du contrôlé, elle est préexistante.

Il faut donc présenter cette norme, son origine et son contenu afin de déterminer si elle instaure une protection des fournisseurs de crédit (Titre I), puis s'interroger sur les moyens dont disposent les prêteurs pour y astreindre la société emprunteuse (Titre II)

## **TITRE I: LA PREEXISTENCE D'UNE NORME COMPORTEMENTALE GENERALE**

Le contrôle, dans le sens de « contrôle-surveillance » qui lui a été donné, implique la confrontation d'un modèle de comportement abstrait et préexistant à la réalité. Ce modèle émane, et c'est là un des critères d'opposition des deux types de contrôle, du droit. Il s'agit donc pour le prêteur de vérifier que l'emprunteur suit la règle de conduite que le droit lui impose, précisément parce qu'il y possède lui-même un intérêt. Il est proposé d'identifier une telle norme de conduite dans la notion d'intérêt social. L'étude de son contenu révèle la position des créanciers dans la structure théorique de la société, elle dévoile dans quelle mesure une société peut prendre des décisions défavorables à ses fournisseurs de crédit et contrarier leur intérêt. Cela conduit à s'interroger sur les relations existant entre l'intérêt social et l'intérêt de collaborateurs qui ne sont, somme toute, que des tiers par rapport à la société.

A côté de cette perspective, l'intérêt social constitue un prisme à travers lequel apparaît la société elle-même. Au-delà de la place des créanciers et des fournisseurs de crédit dans la vie de la société, il traduit ce qu'est une société, en France comme en Angleterre. A ce titre, l'intérêt social est intimement lié au modèle de société et leurs évolutions vont de pair. Or, si les modèles français et anglais de société s'opposent traditionnellement (Chapitre I), force est de constater qu'ils convergent aujourd'hui vers une solution commune, en un parallèle remarquable (Chapitre II). Il s'ensuit que le contenu de l'intérêt social ainsi que la place des fournisseurs de crédit dans ces deux systèmes connaissent la même évolution.

## CHAPITRE I : L'OPPOSITION TRADITIONNELLE DE DEUX MODELES DE SOCIETE

L'intérêt social est un outil, employé par le droit des sociétés dans la détermination de ce que la société en tant qu'acteur économique doit poursuivre, à la fois la fin qui lui est assignée et le rôle qui lui est dévolu. A ce titre, il constitue, selon l'expression d'un auteur français, une boussole pour la conduite sociale<sup>1</sup> (Section I). Il s'ensuit que l'intérêt social révèle des traits juridiques, économiques, voire culturels et fait l'objet de conceptions traditionnelles divergentes en France et en Angleterre (Section II)

### **Section I : L'intérêt social, boussole de la conduite sociale**

L'idée de boussole, reliée à l'intérêt social, invite à se prendre au jeu et à filer la métaphore. Une boussole indique une direction et détermine le comportement de son utilisateur. L'intérêt social également. Une boussole indique toujours le nord magnétique, mais la direction à suivre varie avec la position, l'orientation de l'utilisateur. L'intérêt social, à l'instar de cette direction à prendre, varie lui aussi en fonction du système auquel appartient la société étudiée. Laissant de côté la métaphore, il demeure d'une part que l'intérêt social, parce qu'il guide impérativement la société, constitue une règle de conduite, d'autre part que la direction pointée varie, non de façon aléatoire, mais en fonction de facteurs culturels et économiques propres au pays concerné. Dans une perspective comparative, il n'est pas surprenant que le droit des sociétés réponde, en France et en Angleterre, au même besoin d'une norme déterminant la marche des sociétés. Il n'est pas moins surprenant que cette norme et partant, le besoin auquel elle répondait possèdent, dans les deux systèmes, une résonance différente. Par conséquent, si l'intérêt social est une norme comportementale (Sous-section I), il est également un révélateur des conceptions tenant à la nature de la société et aux fins qui lui sont assignées (Sous section II).

---

<sup>1</sup> A. Pirovano : « La boussole de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? » Dalloz. 1997, Chronique p. 189

### **Sous-section I : L'intérêt social comme norme comportementale**

Dire que l'intérêt social est une norme comportementale équivaut à exprimer deux idées distinctes, d'égale importance. Cette norme peut en effet être perçue comme intéressant le comportement des dirigeants, personnes physiques, ou de la société, personne morale. En premier lieu, l'intérêt social constitue une norme s'adressant aux dirigeants de société, et restreignant leur champ de manœuvre dans l'exécution de leur mission de gestion de la société. En second lieu, l'intérêt social constitue une norme s'adressant à la société elle-même : il est alors ce vers quoi sa gestion tend ; il constitue le cap, l'objectif à assigner au gouvernement de la société<sup>1</sup>. Ainsi, souligner qu' « une société doit toujours agir conformément à son propre intérêt »<sup>2</sup> ne constitue pas, d'un point de vue juridique, une tautologie. Déjà, on distingue que ce n'est que dans la première acception que le terme de norme revêt un sens réellement juridique ; la seconde s'apparentant plutôt à un idéal. On perçoit également que, appliquée aux dirigeants, la norme sert à juger un comportement et est tournée vers le passé ; tandis que lorsque elle s'applique à la société elle-même, cette norme sert à déterminer un comportement et est tournée vers le futur. L'intérêt social combine ainsi une vocation rétrospective et une vocation prospective.

Sans doute cette dualité du rôle de l'intérêt social, tout à la fois élément d'appréciation *a posteriori* des actes des dirigeants et but lointain vers lequel la société se tourne, joue-t-elle un rôle dans la nébulosité de son contenu, au sein d'un même système juridique. Outil à la fonction ambiguë, l'intérêt social se dérobe à une description objective et constante. La compréhension de cette ambiguïté fonctionnelle conditionne donc celle du contenu même de la notion.

Ainsi faudra-t-il, après avoir souligné que l'intérêt social est un élément central de définition des pouvoirs des dirigeants sociaux, tant dans le droit français que dans le droit anglais (Paragraphe I), se pencher sur cette ambiguïté fonctionnelle du concept (Paragraphe II).

---

<sup>1</sup> D. Schmidt : « De l'intérêt social », JCPE 1995, n°38, étude n°488, p.361

<sup>2</sup> B. Basuyaux : « L'intérêt social, une notion aux contours aléatoires qui conduit à des situations paradoxales », Les Petites Affiches, n°4 du 6/01/2005, p. 3

Paragraphe I : L'intérêt social, élément de définition des pouvoirs des dirigeants.

Le droit français et le droit anglais délimitent les pouvoirs de gestion des dirigeants sociaux au moyen de deux concepts. Le premier est l'intérêt social, ou intérêt de la société<sup>1</sup> ; le second est l'objet social. Les deux notions paraissent intimement liées, car toutes deux assignent un but à la société et conditionnent la validité des actes des dirigeants. Pourtant, elles peuvent être distinguées en soulignant que l'intérêt revêt un aspect personnel tandis que l'objet revêt un aspect matériel. En effet, là où l'objet social répond à la question de ce que fait la société, l'intérêt répond à la question de ceux pour qui elle le fait. De là, il est possible d'inférer d'autres différences entre les deux notions : l'objet est fixé par les statuts et demeure figé, tandis que l'intérêt social n'est pas fixé par ces textes et apparaît comme variable. A titre d'exemple, l'objet social peut être la distribution d'un bien ou d'un service, quand l'intérêt social sera l'enrichissement des associés et la maximisation de la valeur des parts ou actions.

La mise en avant de l'intérêt social comme gouvernail de la société, si elle est un élément commun aux droits anglais et français, procède dans les deux systèmes d'une technique différente. D'abord, la démarche du droit anglais apparaît comme unitaire, en ce que ce système institue la poursuite de l'intérêt social comme un des divers devoirs (*duties*) des dirigeants de toute société. Cette exigence se positionne en facteur, s'appliquant à tous les dirigeants et à tous leurs actes. Le droit français relatif à l'intérêt social s'avère plus diffus, épars, en ce que l'exigence n'est pas formulée une fois pour toute, mais disséminée dans de nombreuses dispositions. Ensuite, la source de l'exigence diffère entre les deux systèmes. Elle est uniquement jurisprudentielle en Angleterre, elle est à la fois légale et étendue par la jurisprudence en France. Enfin, les deux droits diffèrent quant au statut conféré à l'exigence : le droit anglais pose de façon claire la recherche de l'intérêt social comme un des devoirs des dirigeants ; le statut de l'exigence apparaît indéfinissable en droit français.

Ainsi, parce que l'exigence s'applique différemment dans les deux systèmes, il apparaît nécessaire de les distinguer. Il faut donc étudier en premier lieu de quelle façon l'intérêt

---

<sup>1</sup> Il faut noter dès à présent que le droit anglais utilise, non l'expression d'intérêt social, mais celle d'intérêt de la société (« *interest of the company* »). D'un point de vue sémantique, les deux expressions s'avèrent parfaitement synonymes. Cependant, une partie de la doctrine française récente emploie le terme d'intérêt de la société de façon spécifique, afin d'insister sur l'idée que l'intérêt social reposerait dans l'intérêt de la personne morale (la société), distinct de l'intérêt de ses membres. Par conséquent, le terme d'intérêt social sera préféré et utilisé même pour se référer au droit anglais.



social s'impose aux dirigeants dans le droit français (A), puis en second lieu de quelle façon il s'impose aux dirigeants dans le système anglais (B).

A/ L'intérêt social et les dirigeants dans le droit français.

L'intérêt social est de ces concepts juridiques qui ne sont pas insensibles aux effets de mode. En témoigne d'abord l'abondance des débats qui ont été consacrés à la notion depuis une dizaine d'années, notamment à la faveur de l'avènement en France des idées de la *Corporate Governance*, débat ayant atteint une intensité « assourdissante »<sup>1</sup>, mais également à la faveur des diverses tentatives de modernisation du droit des sociétés. En témoigne ensuite le va-et-vient doctrinal connu depuis plusieurs décennies par le contenu et l'orientation donnés à la notion : celle-ci a toujours été particulièrement réactive face aux évolutions juridiques et économiques.

Qualifié par la doctrine de « notion cardinale »<sup>2</sup> ou « incontournable »<sup>3</sup>, voire de « concept majeur du droit moderne des sociétés »<sup>4</sup>, l'intérêt social reçoit du législateur français un traitement qui, pour le moins, ne correspond pas à son rôle clef. De fait, ce concept est à la fois disséminé dans l'ensemble du droit des sociétés, sans logique apparente, et privé de définition. En découle une grande imprécision tenant tant à la fonction qu'au contenu de l'intérêt social. Cette absence de définition et cette dissémination (1) ne peuvent que surprendre, s'agissant d'un instrument dont la vocation n'est rien moins que de constituer une limitation du pouvoir dans la société (2).

### 1- Un concept non défini et disséminé

A l'instar de nombre de notions clefs du droit français, l'intérêt social ne fait l'objet d'aucune définition légale. Avant même l'imprécision du concept, il faut noter son apparition tardive, liée à ce que l'existence même de la notion suppose « une société libérée de la conception strictement contractuelle »<sup>5</sup>, dans la mesure où elle évoque une vie

<sup>1</sup> A. Pirovano : « La boussole de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? » Dalloz 1997, Chronique p. 189

<sup>2</sup> B. Basuyaux, article précité, p.3

<sup>3</sup> A. Pirovano, article précité ; voir également le rapport Viénot AFEP/ CNPF de 1995, p.6.

<sup>4</sup> J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n°48, p. 45

<sup>5</sup> J. Schapira : « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », RTDCom. 1971 p. 957 et s. nota. p. 957

propre de la société. Cela explique le silence des textes antérieurs au XX<sup>ème</sup> siècle. Plusieurs justifications ont été fournies à la déroutante imprécision de la loi en la matière. Il a été vu dans ce silence un renoncement du législateur confronté à un concept trop fluide pour ne pas échapper à toute tentative de codification<sup>1</sup>. Pris à son propre piège, le législateur de droit des sociétés, face au pointillisme des allusions à la notion<sup>2</sup>, aurait préféré la laisser à la sagacité de la pratique, celle des tribunaux mais surtout celle des dirigeants de société. D'autres ont relevé que cette absence de définition avait constitué, non une carence du législateur, mais au contraire un acte délibéré, inspiré par une certaine défiance vis-à-vis du corps judiciaire. Une définition législative risquait d'être le Cheval de Troie permettant aux magistrats de s'immiscer dans la gestion des sociétés, allant jusqu'à en apprécier l'opportunité *a posteriori*<sup>3</sup>. Lors de l'élaboration de la Loi n°66-537 du 24 Juillet 1966, l'opposition à une telle définition s'était exprimée notamment par la voix du Professeur Jean Foyer, alors Garde des Sceaux, et avait déterminé l'attitude législative des quatre décennies suivantes. Le Ministre de la Justice avait obtenu le rejet des propositions de M. Pleven, tendant à définir l'intérêt social pour mieux l'ériger en rempart contre l'abus des minorités de blocage et de façon générale contre les décisions nuisibles à la société<sup>4</sup>. Il apparaît aujourd'hui que cette immixtion judiciaire a été favorisée bien plus par l'absence de définition qu'elle ne l'aurait été par une définition, en ce que le silence de la loi a délié les mains des juges et leur a donné matière à exercer un pouvoir souverain d'appréciation.

Une troisième explication de l'imprécision tient peut être encore une fois à la pluralité de rôles de la notion, mais surtout à son corollaire, la multiplicité des personnes pouvant être amenées à se prononcer sur l'intérêt social. Premièrement, le législateur, s'il avait énoncé une définition, lui aurait nécessairement conféré un caractère général et abstrait ; la définition aurait été teintée de considérations de politique économique. Il aurait établi une sorte de point de mire pour toutes les sociétés, une norme de politique macroéconomique ;

---

<sup>1</sup> J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et sociétés : Essai d'une théorie du 'juste milieu' en droit des sociétés », RTDCom. 1996, p.593-630, notamment n°43 p.620

<sup>2</sup> L'absence de définition de l'intérêt social choque également eu égard à l'ancienneté du concept : chronologiquement, la première référence textuelle au concept remonte à un décret-loi du 8 Aout 1935 (J.O.A.N. 12/06/1935) érigeant l'abus de biens sociaux en infraction pénale.

<sup>3</sup> A. Couret : « L'intérêt social », JCPE, Cahiers de Droit de l'Entreprise, supplément n° 4-1996, p.1-12

<sup>4</sup> JOAN CR 12 Juin 1965, p. 2031-2035. A la lecture des débats, il apparaît que ce qui faisait craindre au Professeur Foyer un « gouvernement des juges » dans l'administration des sociétés tenait surtout à l'inclusion dans la loi, par la proposition, de l'abus de droit en matière de minorité de blocage. La première proposition de Mr Pleven tendait en effet à faire sanctionner le blocage abusif par les minoritaires d'une décision qui, pourtant, servait l'intérêt social (ce que faisait déjà la jurisprudence). Le Garde des Sceaux estimait inutile et périlleux de consacrer légalement l'institution jurisprudentielle de l'abus de droit.

plus qu'une règle juridique sur l'intérêt social, une certaine idée de la fonction des sociétés. Nommément, il lui aurait fallu choisir entre une acception très large et d'inspiration sociale, ou au contraire une acception étroite, inspirée par une politique libérale favorisant l'entrepreneur. Deuxièmement, l'intérêt social concerne les dirigeants sociaux, qui le déterminent au jour le jour, en se demandant si telle ou telle décision précise avantage, ou fait avancer leur société. Leur vision de l'intérêt social s'avère plus factuelle, plus concrète ; de surcroît, elle ne concerne qu'une seule société. Enfin, troisièmement, l'intérêt social intéresse le juge. Il permet au magistrat de décider si une décision prise par un dirigeant, et qui lui est soumise, est acceptable ou non. La vision du juge différera nécessairement de celle du dirigeant, car le premier raisonne par définition sur des cas tangents ou limites, par hypothèse potentiellement pathologiques. Dans une situation idéale, le juge ne s'interrogera à aucun moment sur ce qu'est l'intérêt social, mais au contraire sur ce qui, manifestement, a outrepassé les limites. Ainsi, une définition fournie par le législateur n'aurait présenté aucune utilité, ni pour le dirigeant, ni pour le juge, se situant sur un plan différent. Finalement, peut-être faut-il se ranger du côté de ceux qui considèrent que l'intérêt social, en tant que notion unitaire, n'a pas de consistance<sup>1</sup>. L'appellation unique serait donc un leurre.

Il apparaît ensuite que l'intérêt social ne figure pas au centre géométrique du droit des sociétés, dans une disposition emblématique de la matière<sup>2</sup>. Au contraire, mention en est faite dans diverses dispositions éparses du droit des sociétés, voire du droit pénal des affaires. Il s'agit donc d'une notion disséminée. L'objectif des développements qui suivent consiste dans la localisation de l'intérêt social dans le droit français des sociétés<sup>3</sup>.

Premièrement, mention est faite du critère de l'intérêt social dans la Loi n°66-537 du 24 Juillet 1966. Elle l'utilise d'abord aux fins de détermination des pouvoirs de direction des dirigeants, mais partiellement seulement. Dans son article 13, ce texte restreint le pouvoir des gérants de Société en Nom Collectif aux seuls actes de gestion s'inscrivant dans l'intérêt de la société. Ce texte a été incorporé au Code de commerce, en son article L.221-

---

<sup>1</sup> B. Sousi, « L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales », Thèse dactylographiée, Lyon II, 1974, notamment p. 352

<sup>2</sup> Etrangement, l'article 1833 du Code civil ne mentionne que « l'intérêt commun des associés ».

<sup>3</sup> Pour un tel recensement, voir : P. Merle : « Droit commercial, Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005, n°52-1, p.82. ; G. Ripert et R. Roblot : « Traité de droit commercial », Tome I, Vol.2 : « Les sociétés commerciales », par M. Germain, 18<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2002, n°1056-59, p.41

4<sup>1</sup>. L'article 49 du texte établit la même limite aux pouvoirs du gérant d'une Société à Responsabilité Limitée, reprise par l'article L.223-18 du Code de commerce. Ce dernier article n'énonce pas expressément la limite de l'intérêt social, mais opère par renvoi à l'article L.221-4. La loi utilise ensuite ce critère pour en incriminer certaines violations : l'article 425-4° incrimine le fait pour des dirigeants de Société à Responsabilité Limitée d'avoir fait des biens ou du crédit de la société un usage qu'ils savaient contraire à l'intérêt social. L'infraction d'abus de biens sociaux, ainsi créée, est également prévue par l'article 437-3° pour les dirigeants de Société Anonyme, dans les mêmes termes, toujours avec comme élément constitutif la contrariété à l'intérêt social. Ces deux textes ont été, par la suite, codifiés au sein du Code de commerce, dans ses articles L.241-3 et L.242-6, respectivement pour la S.A.R.L. et la S.A. L'intérêt social est enfin utilisé incidemment par la loi de 1966 comme critère de validité des accords ou « conventions » de vote, en son article 355-1, devenu depuis l'article L.233-3 du Code de commerce.

Deuxièmement, le Code civil mentionne également l'intérêt de la société, en son article 1848, qui dispose au sujet des sociétés civiles que « Dans les rapports entre associés, le gérant peut accomplir tous les actes de gestion que demande l'intérêt de la société ».

A cette complexité issue de la dissémination textuelle du concept s'ajoute l'usage fait par la jurisprudence de l'intérêt social, érigé en critère d'intervention du juge face à certaines situations, alors même que cet usage n'est ni envisagé ni prescrit par la loi ou le règlement. Peu consacrée par les textes, la notion est donc placée par les juges au cœur d'un grand nombre de contentieux<sup>2</sup>. A cet égard, il faut d'ores et déjà mentionner l'utilisation de la notion par les juges afin de caractériser divers comportements sociaux anormaux, tels que l'abus de majorité, de minorité ou d'égalité<sup>3</sup>. Il faut ensuite songer à la responsabilité des dirigeants envers les associés ou envers la société ; celle-ci peut apparaître en cas de manquement aux dispositions légales et réglementaires applicables aux sociétés, de violation des statuts<sup>4</sup>, mais également résulter d'une faute de gestion, dont le critère réside,

---

<sup>1</sup> Cet article prévoit que la limitation joue en l'absence de détermination des pouvoirs du gérant par les statuts.

<sup>2</sup> P. Bézard : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », Les Petites Affiches 12/02/2004, n°31, p.45

<sup>3</sup> Voir M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », 18<sup>e</sup> Ed., Litec 2005, n°353 à 366 ; P. Merle : « Droit commercial, Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005, n°578 et 579

<sup>4</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 264 ; P. Merle, ouvrage précité, n° 198. La responsabilité est alors fondée soit sur les articles 1850 du Code civil et L. 225-251 du Code de commerce

selon MM. Cozian et Viandier, dans la contrariété de l'acte à l'intérêt social<sup>1</sup>. Enfin, les tribunaux se fondent sur l'intérêt social pour apprécier la nécessité de désigner un administrateur provisoire<sup>2</sup>, ou le juste motif de révocation d'un dirigeant<sup>3</sup>.

## 2- Une limite du pouvoir dans la société

Limiter le pouvoir dans l'entreprise n'est pas une préoccupation nouvelle, tant dans la littérature juridique qu'économique : la prééminence de la règle du gouvernement majoritaire au sein des grandes sociétés d'une part, l'indépendance des dirigeants par rapport aux propriétaires, soulignée par Berle et Means aux Etats-Unis dès les années 1930 d'autre part, rendent nécessaire son encadrement. Laisser libre cours au pouvoir dans l'entreprise mènerait, craint-on, à des abus de la part des dirigeants ou des majoritaires, à la recherche de leur intérêt propre, ou, plus simplement à une gestion inefficace car incontrôlée. Il faut déjà souligner que s'agissant du pouvoir des dirigeants, s'inquiéter de leur pouvoir excessif peut mener à deux attitudes. La première consiste à énoncer un corpus de règles juridiques assignant à leur action une fin, une direction. C'est bien évidemment la voie choisie par le droit français, à travers l'intérêt social ; c'est également la voie suggérée dès 1932 par Berle et Means. Une seconde attitude consiste à voir dans les règles légales une entrave superfétatoire et à considérer que le jeu des marchés financiers est tout à fait apte à sélectionner les sociétés dont les dirigeants utilisent leur pouvoir à bon escient, sans abus, et efficacement<sup>4</sup>. Cette vision concerne évidemment les seules sociétés cotées.

La spécificité de l'organisation sociale a conduit à s'interroger sur le caractère spécifique ou non du pouvoir dans l'entreprise<sup>5</sup>. En dehors de l'entreprise, le pouvoir a pu être opposé à la notion de droit subjectif, en ce que le titulaire d'un droit subjectif est abandonné à son

---

(pour les administrateurs et le directeur général de société anonyme), soit sur l'article L. 223-22 al.1 du Code de commerce (pour le gérant de société à responsabilité limitée).

<sup>1</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n°264 à 275

<sup>2</sup> Même référence, n°366 à 378.

<sup>3</sup> L'utilisation de l'intérêt social est double : la violation de l'intérêt social peut constituer une faute de gestion justifiant la révocation sans dédommagement ; la mésentente entre deux dirigeants de nature à compromettre l'intérêt social la justifie également, même s'il s'agit là d'une solution plus anecdotique. (Com. 4 Mai 1999, JCPE 1999, p. 1237 n°2, note A.Viandier et J.J Caussain.)

<sup>4</sup> Voir notamment : P. Didier : « La théorie contractualiste de la société », Revue des Sociétés, 2000, n°1, p.95-99

<sup>5</sup> H. Le Nabasque : « Le pouvoir dans l'entreprise : Essai sur le droit d'entreprise », Thèse, Rennes, 1986

libre arbitre, « sous la seule contrainte du contrôle de l'intention de nuire<sup>1</sup> et de ses équipollents »<sup>2</sup> ; tandis que le pouvoir n'est conféré à son titulaire que dans « un intérêt au moins partiellement différent du sien et susceptible, à ce titre, d'un contrôle judiciaire du détournement de pouvoir »<sup>3</sup>. Ainsi, le pouvoir différerait du droit en ce que le premier permet l'émission d'actes contraignants pour autrui et ne laisse pas à son détenteur le choix de l'intérêt à servir. Mais il s'en distinguerait aussi, et surtout, par l'attribution à son titulaire d'une autorité sur autrui. Le pouvoir serait donc rattaché à une mission, il serait « l'instrument d'une fonction qui associe à l'élément tiré de la prérogative, celui de la contrainte, ou du devoir »<sup>4</sup>. Les éléments de définition sont ainsi au nombre de deux, à savoir l'étendue de la prérogative et l'autorité liée à cette prérogative.

En conséquence, dans l'entreprise, le pouvoir serait une prérogative issue du lien entre son détenteur et l'entreprise, ce qui explique le pouvoir de contrainte, par exemple, du dirigeant. Cette prérogative serait « orientée vers un but, vers la défense de l'expression d'un intérêt partiellement distinct »<sup>5</sup> de celui de son détenteur et dans lequel se retrouve la notion d'intérêt social. Rigoureusement, il faut probablement en déduire que la limitation au moyen de l'intérêt à servir ne constitue pas une limite au pouvoir mais en est, au contraire, un élément de définition. L'intérêt social représente ainsi ce qui distingue le pouvoir dans l'entreprise d'un simple droit subjectif conféré au dirigeant.

Cette application à l'entreprise de la dichotomie « droit-pouvoir » semble se vérifier : les associés, d'une part, disposent du droit de vote, celui-ci ne s'accompagne d'aucune autorité sur autrui, et peut être librement utilisé à charge de ne pas en abuser<sup>6</sup>. Les dirigeants, d'autre part, disposent du pouvoir de direction de l'entreprise, celui-ci est contraignant, mais effectivement cantonné à la défense d'un intérêt partiellement distinct, l'intérêt social. Parce qu'il supprime la possibilité de prendre certaines décisions engageant non leur auteur, mais la société en tant que personne morale, il est possible de dire que l'intérêt social constitue une limite du pouvoir dans la société. Cette limite s'adresse alors naturellement à tous les détenteurs du pouvoir dans l'entreprise ; elle ne se borne donc pas

---

<sup>1</sup> On songe alors à l'abus de droit.

<sup>2</sup> E. Gaillard : « Le pouvoir en droit privé », Thèse, Economica 1985, p.232, proposition n°1

<sup>3</sup> Même référence

<sup>4</sup> H. Le Nabasque, thèse précitée, p. 14

<sup>5</sup> H. Le Nabasque, thèse précitée, p. 14

<sup>6</sup> Même si cet abus passe par la notion d'intérêt social.

à restreindre le pouvoir des dirigeants, mais s'adresse également aux associés, ce qui doit être précisé maintenant.

En premier lieu, l'intérêt social cantonne l'action des dirigeants, et limite leur pouvoir, au travers des différentes dispositions qui viennent d'être présentées. Il semble que ce rôle soit le rôle originel de l'intérêt social, tel que prévu par la loi de 1966. Ce texte mentionnait en effet l'intérêt social en relation avec l'incrimination de l'abus de biens sociaux commis par les dirigeants (art 425-4° et 437-3°) et comme cadre général de leur action (art. 13 et 49). Ce n'est que par œuvre jurisprudentielle que la notion fut instituée comme limite au pouvoir des associés.

En second lieu, l'intérêt social cantonne également le pouvoir des associés ; cependant la limitation apparaît bien moindre que celle apportée au pouvoir des dirigeants, en ce que l'intérêt social sert de révélateur de l'abus de leur droit de vote par les associés. Seul est visé l'abus des droits politiques des associés<sup>1</sup>, qu'il s'agisse de l'abus de majorité ou de minorité. Cette notion d'abus est la transposition, hormis quelques nuances, de la théorie civiliste de l'abus de droit<sup>2</sup>. L'exercice d'un droit n'est *a priori* pas une faute mais son abus est fautif, qui consiste à user de son droit à la seule fin de nuire à autrui ou en le détournant de sa finalité<sup>3</sup>.

Dans la société anonyme, l'abus de majorité vise à réguler les conflits pouvant exister au sein des actionnaires entre minoritaires et majoritaires, et plus particulièrement à représenter un frein au gouvernement majoritaire, en le contrôlant<sup>4</sup>. Il apparaît à cette fin nécessaire de faire participer les minoritaires à la formation de la volonté sociale. Dans cette optique, l'institution de l'abus de majorité tend à suppléer l'insuffisance des moyens légaux mis à la disposition des minoritaires. L'abus de majorité se rapproche de la théorie civiliste de l'abus de droit en ce qu'il trouve sa perfection théorique dans l'hypothèse où

---

<sup>1</sup> J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et sociétés : Essai d'une théorie du 'juste milieu' en droit des sociétés », RTDCom. 1996, p.593-630, notamment n°43 p.620

<sup>2</sup> Cette théorie vise le cas où, tout en restant dans les limites matérielles de son droit, telles que définies par le droit objectif, le titulaire d'un droit subjectif l'use pour nuire à autrui et en viole l'esprit. Voir notamment J. Carbonnier, « Droit civil, Introduction », P.U.F. 27<sup>e</sup> Edition 2002, n°183

<sup>3</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 354

<sup>4</sup> A. Couret : « Le harcèlement des majoritaires », Joly 1996, p. 112, n° 36 ; E. Lepoutre : « Les sanctions des abus de majorité et de minorité dans les sociétés commerciales », Droit et Patrimoine, 12/1995, p. 68 et s. ; D. Tricot : « Abus de droit dans les sociétés, abus de majorité et abus de minorité », RTDCom. 1994, p. 617 ; D. Schmidt : « Les droits de la minorité dans la société anonyme », Thèse, Sirey 1969.

les majoritaires votent de façon à nuire aux minoritaires. Il est cependant rare en pratique que ce cas d'école se présente et la jurisprudence a étendu l'abus de majorité au cas de « la résolution d'une assemblée d'actionnaires prise contrairement à l'intérêt social et dans l'unique dessein de favoriser les membres de la majorité au détriment de membres de la minorité »<sup>1</sup>. L'abus a donc été étendu de l'intention de nuire aux uns à l'intention de profiter aux autres ; il trouve sa source dans la rupture de l'égalité entre les actionnaires, dans le sacrifice de l'intérêt légitime des minoritaires sur l'autel de l'intérêt majoritaire<sup>2</sup>. A côté de l'élément principal caractérisant l'abus de majorité, la rupture d'égalité, il existe donc un second critère, cumulatif, la contrariété à l'intérêt social. Il doit être noté que la Chambre commerciale de la Cour de cassation s'est, un temps, satisfaite du seul critère de contrariété à l'intérêt social, ce qui équivalait à conférer aux juges un très large pouvoir d'appréciation<sup>3</sup>. Cela tendait, ainsi que l'avait souligné un auteur, à « substituer au gouvernement majoritaire un gouvernement judiciaire sur initiative minoritaire »<sup>4</sup>. La solution adoptée choquait d'une part en ce qu'elle élargissait le pouvoir du juge, et le faisait seul censeur, d'autre part en ce que ce pouvoir se dressait contre la possibilité pour la majorité de voter dans son intérêt, pourtant bien légitime<sup>5</sup>.

Cette jurisprudence a été abandonnée depuis, à la faveur d'un retour à la solution traditionnelle, plus restrictive. La sanction de l'abus de majorité ne semble pas poser de problème : s'il est avéré, la résolution abusive est annulée.

L'abus de minorité, ensuite, consiste de la part des minoritaires à bloquer par leur vote une décision considérée comme essentielle, nécessaire à la société, et servant l'intérêt social. Il faut se souvenir que, lors des débats parlementaires ayant précédé l'adoption de la loi de 1966, M. Pleven avait proposé un amendement visant à légaliser la condamnation de l'abus de minorité<sup>6</sup>. Le garde des sceaux s'y était opposé, craignant une immixtion des juges dans la gestion des sociétés. C'est que, contrairement à l'abus de majorité, la caractérisation de l'abus de minorité supposerait, non plus une appréciation de ce qui va à l'encontre de

---

<sup>1</sup> Com. 30 Novembre 2004, Joly 2005, p. 241, n° 42 ; Com. 18 Avril 1961, La Semaine Juridique, JCP 1961, 12164, note D.B.

<sup>2</sup> Voir M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 354, qui soulignent le caractère efficace mais périlleux de la règle de la majorité, qui déroge au droit commun des contrats ou de l'indivision, dans lesquels les décisions sont prises à l'unanimité.

<sup>3</sup> Com 22 Avril 1976, Revue des Sociétés 1976, p. 479, note Schmidt

<sup>4</sup> D. Schmidt, note précitée, p. 483

<sup>5</sup> J. Mestre : « Réflexions sur le pouvoir du juge dans la vie des sociétés », Revue de Jurisprudence Commerciale 1985, p.81-93, notamment p.83

<sup>6</sup> Cf Supra, et JOAN CR 12 Juin 1965, p. 2031-2035



l'intérêt social, mais bien une décision du juge sur ce qu'est l'intérêt social, une définition positive. Il s'agirait de décider de ce que la bonne marche de la société exige au point d'outrepasser le droit des minoritaires à participer à la détermination de la politique de la société. La définition donnée par la Cour de cassation de l'abus de minorité occulte habilement cela, en retenant qu'il y a un tel abus dans une attitude qui « est contraire à l'intérêt général de la société en ce qu'elle interdit la réalisation d'une opération essentielle pour celle-ci »<sup>1</sup>.

L'abus consistant dans un refus, dans un blocage, sa sanction ne peut être l'annulation d'une décision. Par conséquent, eu égard à la nature négative de l'abus, deux voies sont envisageables. Soit le juge décide effectivement que la décision bloquée est dans l'intérêt de la société, ce à tel point qu'il fait fi de l'opinion des minoritaires et valide ladite décision. Dans un tel cas, la crainte d'un gouvernement des juges semble justifiée. Soit au contraire le juge ne prend pas la décision lui-même, il ne lui reste alors qu'à renvoyer les associés face à face, ce qui revient à permettre aux minoritaires de maintenir leur refus. La Cour de cassation, dans un premier temps, semble avoir envisagé d'adopter la première solution et de rendre exécutoire la décision soumise au vote de l'assemblée<sup>2</sup>. Elle suivait en cela l'opinion d'une partie de la doctrine, favorable à la prise par le juge d'une décision valant acte et adoptant la délibération litigieuse. Un tel procédé constituerait alors la seule solution permettant la satisfaction des majoritaires et serait le rigoureux symétrique de l'annulation pour abus de majorité<sup>3</sup>. Puis, par une décision critiquée, la Haute juridiction a choisi une voie en apparence médiane : elle ne se substitue pas aux organes, mais nomme un mandataire *ad hoc*, chargé de voter en lieu et place des minoritaires, et en conformité à l'intérêt social<sup>4</sup>. Il a été reproché à cette solution de n'être qu'une façon détournée d'écarter les minoritaires et de voter à leur place, par l'intermédiaire du mandataire<sup>5</sup>. Au terme de cette évolution, à l'instar de l'abus de majorité, l'abus de minorité implique deux

---

<sup>1</sup> Com. 15 Juillet 1992, Revue des Sociétés 1993, p. 400, note P. Merle

<sup>2</sup> Com. 14 Janvier 1992, Revue Sociétés 1992, p.44, note Merle

<sup>3</sup> J. Mestre : « Réflexions sur le pouvoir du juge dans la vie des sociétés », Revue de Jurisprudence Commerciale 1985, p.81-93, notamment p.87-88. L'attribution d'un tel pouvoir au juge était, ici encore, déjà proposé par l'amendement de M. Pleven, en 1965.

<sup>4</sup> Com. 9 Mars 1993, arrêt Flandin, Revue de Jurisprudence de Droit des Affaires 1993, p. 253, Conclusions Raynaud. A ce sujet, voir M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 360 ; P. Merle, ouvrage précité, n°581 ; A. Constantin : « La tyrannie des faibles : de l'abus de minorité en droit des sociétés », in mélanges Guyon, Dalloz 2003, p. 213 ; F.X Lucas : « La réparation du préjudice causé par un abus de minorité », Les Petites Affiches du 12/09/1997 ;

<sup>5</sup> T. Com Paris 31 Octobre 2000, Droit des Sociétés, 05/2001, p. 17, note F.X. Lucas

conditions : l'unique dessein de favoriser ses intérêts au détriment des autres et la contrariété à l'intérêt social du refus d'entériner une décision.

Le traitement jurisprudentiel des abus de majorité et de minorité contribue à faire de l'intérêt social une limite au pouvoir des associés, autant que les dispositions législatives en font une limite au pouvoir des dirigeants sociaux. Cependant, en couplant ce critère de l'intérêt à la notion d'abus du droit de vote<sup>1</sup>, la jurisprudence semble chercher à restreindre l'intervention judiciaire, afin de ne pas faire de ces deux institutions des outils politiques, servant à sanctionner une politique malheureuse ou contester un axe de gestion<sup>2</sup>. Cette exigence s'inscrit sans doute dans un contexte plus large, résidant dans ce qui a été qualifié de manque d'autonomie de l'intérêt social en tant que critère : ce concept ne sert jamais de critère unique, mais est au contraire systématiquement couplé à une autre notion<sup>3</sup>. Deux conclusions alternatives peuvent en être déduites. Il est possible d'en déduire que l'intérêt social n'a aucune pertinence en tant que tel et n'est qu'un outil juridique imparfait. Il peut aussi, et avec raison, en être simplement déduit que la coexistence de deux critères vient de ce que lors d'une contestation, il faut bien caractériser l'intérêt particulier incriminé, et qui s'oppose à l'intérêt général de la société<sup>4</sup>.

En conclusion, l'intérêt social apparaît comme la clef de nombreuses institutions jurisprudentielles, et sert de critère explicite d'application de plusieurs dispositions législatives. Chaque utilisation du concept semble servir une fin identique, la limitation du pouvoir dans la société ; mais l'unité téléologique s'avère largement occultée par la multiplicité et la diversité des références à l'intérêt social. Par contraste, le droit anglais ne mentionne l'intérêt de la société qu'en une occasion ; cependant, positionné comme facteur et constituant un devoir général des dirigeants de sociétés, le concept joue un rôle aussi important que dans le droit français.

#### B/ *Le best interest of the company* et les dirigeants dans le droit anglais

La nécessité d'encadrer le pouvoir des dirigeants sociaux est apparue également en Angleterre et pour les mêmes motifs qu'en France, ceux-ci tenant principalement à

---

<sup>1</sup> J. Mestre, article précité, p. 87

<sup>2</sup> P. Merle, ouvrage précité, n° 580

<sup>3</sup> G. Sousi : « Intérêt du groupe et intérêt social », JCPE 1975, II, p. 381

<sup>4</sup> P. Bissara : « L'intérêt social », Revue des Sociétés 1999 n°1, p. 5 et s., nota. p.10

l'apparition de la grande entreprise. C'est que l'importante concentration de richesses aux mains de ces grandes entités a imposé la recherche d'un équilibre entre, d'un côté, liberté de gestion et liberté d'entreprendre, et d'un autre côté le risque d'abus de pouvoir par les dirigeants<sup>1</sup>. Des préoccupations similaires induisirent, comme souvent, des évolutions comparables, et le droit anglais assigna lui aussi aux dirigeants la tâche de servir un intérêt distinct du leur, celui de la société.

Avant d'étudier de quelle façon s'est imposée cette obligation faite aux dirigeants, il est nécessaire d'en étudier l'intégration au sein de leurs autres obligations. Plusieurs devoirs, ou *duties*, sont imposés aux dirigeants, qui s'opposent quant à leur origine et leur nature. Les uns sont issus de la jurisprudence des cours *d'Equity*, tandis que les autres sont issus de la jurisprudence des cours de *Common law*. Les premiers constituent des devoirs fiduciaires, ou *fiduciary duties*, tandis que les seconds ne possèdent pas cette nature fiduciaire. Les devoirs non fiduciaires ont été développés à partir de principes de droit de la responsabilité, plus précisément de la *law of negligence*, et s'apparentent à un *duty of care*, (ou obligation de sécurité ou de prudence). Les devoirs fiduciaires ont été développés, au contraire, sur la base du droit des *trusts*, en raison de la grande similarité entre la position du dirigeant de société et celle du détenteur d'un bien en *trust* pour autrui.

Au nombre des *fiduciary duties* figurent six types de devoirs ; il suffira ici de les citer, pour la raison que s'ils constituent eux aussi des contraintes pesant sur la gestion par les dirigeants, ces contraintes ne procèdent pas de l'imposition de l'intérêt social comme norme comportementale.

En premier lieu, les dirigeants sont tenus de respecter l'étendue des pouvoirs qui leur ont été confiés par les statuts sociaux. L'acte passé en outrepassant ces pouvoirs serait considéré comme *ultra vires*, mais demeurerait opposable aux tiers. Développement intéressant, le droit anglais assimile à l'acte passé *ultra vires* celui passé *intra vires*, mais en contemplation d'un but autre que celui pour lequel le pouvoir a été conféré. On pense alors à l'institution dans le droit français du détournement de pouvoir. Cette extension subtile du devoir par la considération du but contemplé semble permettre une très large remise en cause des décisions des dirigeants, et constituer une grave source d'incertitude ;

---

<sup>1</sup> R. Grantham : "The Content of the Director's Duty of Loyalty", (1993) *Journal of Business Law* 149-167

elle est en fait plus souple qu'il n'y paraît, puisque d'une part l'appréciation des buts pour lesquels est conféré un pouvoir est large<sup>1</sup> et d'autre part les juges se refusent à un contrôle subjectif des motivations du dirigeant. Ils se contentent de chercher des éléments objectifs permettant d'établir quel but le dirigeant poursuivait à travers la décision litigieuse. En second lieu, les dirigeants ne doivent pas se lier les mains quant à leurs futures décisions. Ce devoir, intitulé *duty of unfettered discretion* implique de ne pas s'engager contractuellement quant à leurs votes à venir au sein du conseil (*board of directors*). Ensuite, les dirigeants sont tenus de ne pas entrer en conflit d'intérêt avec la société qu'ils sont supposés servir. Cette obligation générale se décline en trois devoirs distincts<sup>2</sup>. Enfin, les dirigeants doivent agir de bonne foi dans ce qu'ils estiment être le meilleur intérêt de la société qu'ils dirigent<sup>3</sup>. Ce devoir, dit devoir de loyauté à l'égard de la société (*duty of loyalty*), apparaît comme le plus important, central à la question des devoirs des dirigeants. Il doit principalement cette importance au rôle qu'il joue dans l'application des autres devoirs ; ainsi, bien souvent, la recherche par un dirigeant de son intérêt personnel jouera dans l'appréciation du caractère *intra vires* ou non d'un acte contesté, ou du moins fera suspecter une violation du but attaché au pouvoir utilisé<sup>4</sup>. En d'autres termes, une violation du devoir de loyauté constituera souvent également une violation du devoir de respecter l'étendue ou le but de ses pouvoirs.

C'est à ce *core duty*, devoir essentiel des dirigeants qu'il faut s'attacher maintenant ; il faudra en expliquer la nature fiduciaire (1), en exposer le contenu (2) et le caractère subjectif (3), puis s'intéresser aux perspectives de codification générale des devoirs des dirigeants (4).

---

<sup>1</sup> Howard Smith Ltd. Appellant v. Ampol Petroleum Ltd, [1974] 1 All E.R. 1126; [1974] 2 W.L.R. 689; [1974] A.C. 821 . En l'occurrence, la décision litigieuse consistait dans la création de nouvelles actions. Voir notamment [1974] A.C. p. 834: "...the issue was clearly *intra vires* the directors. But, *intra vires* though the issue may have been, the directors' power under this article is a fiduciary power: and it remains the case that an exercise of such a power though formally valid, may be attacked on the ground that it was not exercised for the purpose for which it was granted" et p. 835 : "In their Lordships' opinion it is necessary to start with a consideration of the power whose exercise is in question, in this case a power to issue shares. Having ascertained, on a fair view, the nature of this power, and having defined as can best be done in the light of modern conditions the, or some, limits within which it may be exercised, it is then necessary for the court, if a particular exercise of it is challenged, to examine the substantial purpose for which it was exercised, and to reach a conclusion whether that purpose was proper or not. in doing so it will necessarily give credit to the bona fide opinion of the directors, if such is found to exist, and will respect their judgment as to matters of management; having done this, the ultimate conclusion has to be as to the side of a fairly broad line on which the case falls."

<sup>2</sup> P. Davies : "Gower and Davies : Principles of Modern Company Law", Sweet & Maxwell 2003, chap. 16

<sup>3</sup> Duty to act bona fide in what they consider are the best interests of the company.

<sup>4</sup> P. Davies : "Gower and Davies : Principles of Modern Company Law", chap. 16

## 1- La nature fiduciaire du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais

Préalablement à l'explication de la nature fiduciaire de ce devoir, les notions même de devoir fiduciaire et de relation fiduciaire doivent être brièvement explicitées.

### a) Les concepts de relation et de devoir fiduciaire

Le concept de relation fiduciaire demeure nébuleux et, de l'aveu même de la doctrine, mal défini. Cette indéfinition de la notion n'est en réalité pas involontaire ; elle confère à la catégorie une grande flexibilité et en fait un outil fonctionnel, permettant d'atteindre les buts assignés au système d'*Equity*, auquel elle appartient. En outre, elle n'est que partiellement liée à la notion de *devoir* fiduciaire. Deux catégories de devoirs fiduciaires ont été opposées dans un arrêt qui, quoique rendu par la Cour Suprême Canadienne, apparaît pertinent pour l'ensemble de la *Common Law*. Dans l'arrêt *L.A.C. Minerals v. Corona*<sup>1</sup>, le juge Wilson J. posa le principe de cette distinction.

D'une part, certaines relations fiduciaires le sont par essence, *per se*, et donnent lieu à des devoirs fiduciaires. Une telle relation est notamment celle dans laquelle une personne s'engage à agir pour le compte d'une autre personne dans certaines circonstances. Cette définition doctrinale, parce qu'elle est vague, rend parfaitement compte de la flexibilité de la matière. A titre d'exemple, sont fiduciaires par essence les relations issues d'un *trust*, ou fiducie, et les relations dites d'agence, entre un *agent* et un *principal*, tels que par exemple un avocat et son client. D'autre part, certains devoirs fiduciaires naissent du contexte de relations qui pourtant ne sont pas fiduciaires par essence<sup>2</sup>. Les relations commerciales fournissent de nombreux exemples de relations qui, bien que n'étant pas fiduciaires par essence, se développent dans un contexte de nature à faire naître des devoirs fiduciaires. Ainsi, dans l'espèce ayant donné lieu à l'arrêt *L.A.C. Minerals*, deux sociétés négociaient à distance en vue d'exploiter conjointement les ressources d'un terrain appartenant à l'une d'elles. Au cours de la négociation, cette dernière (la demanderesse) révéla qu'elle prévoyait l'achat d'un terrain adjacent, qu'elle soupçonnait de contenir également des ressources minérales. La société partenaire aux négociations rompit ce processus, acquit le

<sup>1</sup> *L.A.C. Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd.*, [1989] 61 DLR (4th) 14, nota. p. 26

<sup>2</sup> Relationships fiduciary per se / fiduciary duties arising within the context of a relationship which is not fiduciary per se.

terrain adjacent et le mit en exploitation. Il fut décidé que dans de telles circonstances, l'acquisition d'informations confidentielles fondait la mise à la charge de l'informé d'un devoir fiduciaire.

De ces deux modalités d'apparition d'un devoir fiduciaire, une seule doit être envisagée ici, celle du devoir découlant d'une relation fiduciaire par essence. La raison de ce choix est que la relation existant entre un dirigeant et sa société est une relation fiduciaire par essence. Cependant, la simple affirmation de ce caractère ne satisfait pas, elle appelle de plus amples commentaires. La doctrine anglaise s'est interrogée sur les éléments conférant une nature, une essence fiduciaire à une relation ; elle a tenté de rationaliser ce domaine par l'élaboration d'une théorie générale<sup>1</sup>. Un auteur a ainsi identifié huit théories permettant de rendre compte de toutes les relations par essence fiduciaires, puis tenté de les fondre en une formulation générale et exhaustive. Parmi ces huit théories, pas moins de trois semblent s'appliquer avec une acuité particulière au cas des dirigeants sociaux.

Premièrement, la théorie dite de l'engagement (*undertaking*), déjà évoquée, vise le cas où une personne prend l'engagement d'agir dans l'intérêt d'une autre personne, quelle que soit la forme de cet engagement, contractuel ou non, à titre gratuit ou non. Ce cas a été identifié par A. Scott, dès 1949<sup>2</sup> ; il fut exprimé de façon plus large encore par P.D. Finn, qui envisageait tous les cas où une personne s'était liée de quelque façon que ce soit à rechercher ou simplement à protéger les intérêts d'une autre<sup>3</sup>, et enfin par L.S. Sealy, qui envisageait l'engagement à agir pour le compte d'un autre<sup>4</sup>. Cette théorie apparaît séduisante pour rendre compte de la situation du dirigeant de société, qui doit agir dans l'intérêt de la société, personne morale. Deuxièmement, la théorie dite du pouvoir discrétionnaire (*power and discretion*) consiste, selon J.C. Shepherd, à percevoir une relation fiduciaire dès lors qu'une personne possède le pouvoir de changer la situation juridique d'une autre, en jouissant dans l'exercice de ce pouvoir d'une certaine discrétion<sup>5</sup>. Pour ce qui est du premier élément, le dirigeant d'une société modifie la situation juridique de celle-ci -en l'engageant contractuellement par exemple-, quoique ce pouvoir soit détenu

<sup>1</sup> Le Professeur Sealy identifia en 1962 cinq explications: "The Fiduciary Relationship" (1962) Cambridge Law Journal 69 ; J.C. Shepherd en identifia huit en 1981: "Towards an Unified Concept of Fiduciary Relationships", (1981), 97 Law Quarterly Review 51

<sup>2</sup> A. Scott: "The Fiduciary Principle", (1949) 37 California Law Journal 521, nota. P.540

<sup>3</sup> P.D. Finn: "Fiduciary Obligations", Sidney, 1977, p. 9. Plus récemment, cette définition est celle adoptée par l'arrêt Bristol and West Building Society v. Mothew, [1998] Ch 1, 18, par Millet J.

<sup>4</sup> L.S. Sealy, article précité, p. 73.

<sup>5</sup> J.C. Shepherd, article précité, p. 68

collectivement par le conseil des directeurs (*board of directors*) et non par chaque directeur individuellement. Pour ce qui est du second élément, le caractère discrétionnaire du pouvoir, si on met de côté leurs devoirs fiduciaires, les dirigeants disposent dans le cadre objectif des pouvoirs à eux conférés, de la plus grande discrétion puisque la direction de la société leur appartient justement. Une troisième théorie apparemment pertinente au regard des dirigeants sociaux repose sur la conjugaison d'une relation entre deux personnes et d'un lien avec un bien (*property theory*). Il s'agit sans doute de l'hypothèse de relation fiduciaire par excellence, qui permet d'expliquer le mécanisme fondamental du *trust*. Le cas envisagé est celui où une personne dispose de la propriété légale ou du contrôle légal d'une chose, mais n'en dispose que pour le bénéfice d'une autre personne<sup>1</sup>. Enfin, une formulation générale a été proposée, dépassant mais incluant toutes les hypothèses ou théories juxtaposées. Selon son auteur, ce concept unifié est qu'il existe une telle relation « lorsqu'une personne a) reçoit un pouvoir de quelque nature, dès lors qu'il s'accompagne du devoir de l'utiliser dans l'intérêt bien compris d'une autre personne, et b) fait usage de ce pouvoir »<sup>2</sup>.

De façon générale, la fonction du concept de relation fiduciaire réside dans les devoirs et obligations mis à la charge du fiduciaire. Ils visent soit à l'empêcher d'agir dans son intérêt propre, soit à déclencher l'apparition d'un *trust* imposé au débiteur du devoir fiduciaire, en faveur du créancier de ce devoir<sup>3</sup>.

#### b) Application des concepts aux dirigeants sociaux

La nature fiduciaire du devoir de loyauté résulte de deux facteurs, l'histoire moderne du droit anglais des sociétés et la nature des relations entre dirigeant et société. Historiquement, d'abord, l'histoire moderne des sociétés en Angleterre débute avec les *Chartered Companies* du XVII<sup>e</sup> siècle, lesquelles consistaient en des associations de membres apporteurs de capitaux, créées par des chartes royales leur conférant souvent le monopole d'un commerce particulier. Leur développement est lié à celui du commerce

<sup>1</sup> J.C. Shepherd, article précité, p. 63 : “ A fiduciary relationship exists where one person has legal title/ or control over property or other advantage, and another is the beneficial owner.” Plus récemment, on retrouve cette définition dans l'arrêt *Hospital Products Ltd v. United States Surgical Corporation* [1984] 156 CLR 41, nota. p. 96-97, par Mason J.

<sup>2</sup> J.C. Shepherd, article précité, p. 75 : “ A fiduciary relationship exists whenever any person receives a power of any type on condition that he also receives with it a duty to utilise that power in the best interests of another, and the recipient of the power uses that power.”

<sup>3</sup> M. Pearce et J. Stevens : “The Law of Trusts and Equitable Obligations”, 3<sup>e</sup> Ed, Butterworths 2002

maritime<sup>1</sup> ; elles permettaient aux membres d'unir leurs efforts financiers en vue d'expéditions coûteuses. Ces sociétés, divisées par parts, étaient dotées de la personnalité morale, mais leurs membres ne bénéficiaient pas en principe de la responsabilité limitée. Cependant, victimes de leur succès, ces sociétés connurent dès le XVIII<sup>e</sup> siècle un déclin inexorable lié à la spéculation qu'elles permettaient sans réelle limite. Face à l'effondrement boursier qui s'ensuivit fut voté le *Bubble Act* de 1720, restreignant l'accès à la forme sociale indépendante, à la personnalité juridique, ainsi que le transfert des parts. Cet accès devint, plus encore qu'avant, réservé à de rares grandes entreprises<sup>2</sup>, de telle sorte que la structure commerciale la plus usitée devint l'*Unincorporated association*. Sa formation était peu contraignante, et passait par une déclaration de *trust (trust deed)*. En effet, les *associations* n'ayant pas la personnalité morale, le patrimoine social ne pouvait leur appartenir ; il était donc confié à un *trustee*, ou fiduciaire, chargé de l'administrer et de représenter en justice les associés. Ces *associations* ne connaissaient pas la responsabilité limitée et les parts sociales distribuées aux membres n'étaient pas librement négociables du fait du *Bubble Act*, demeuré en vigueur jusqu'à 1825. Cette situation, dans laquelle les statuts juridiques de la petite et de la grande entreprise étaient diamétralement opposés, perdura jusqu'à ce qu'en 1844, le *Joint Stock Companies Act* fit apparaître la société telle que la connaît le droit anglais actuel. Cette figure sociale, bien que ne jouissant pas alors de l'avantage de la responsabilité limitée, pouvait être créée aisément par enregistrement, et non plus au moyen d'une décision parlementaire ou royale. En 1855, le *Limited Liability Act* acheva le tableau actuel en ouvrant la responsabilité limitée à ces sociétés. Par conséquent, le canevas du droit moderne des sociétés réside dans le droit et les réformes de l'époque Victorienne<sup>3</sup>. Cette évolution et l'*Unincorporated association* constituent les origines de la nature fiduciaire du *duty of loyalty* : à l'origine, la personne chargée de représenter la société se voyait tout simplement confier ses biens en tant que *trustee* ; or le *trust* constitue l'archétype de la relation fiduciaire. Il s'agit d'une relation fiduciaire *per se*, schématisée notamment par la *property theory* exposée précédemment.

La nature fiduciaire des devoirs des dirigeants procède également de leur relation avec la société et avec les associés. Suite au *Joint Stock Companies Act* 1844, l'idée que les

---

<sup>1</sup> S. Griffin : "Company Law : Fundamental Principles", 3<sup>e</sup> Ed., Longman Publishing 2000, p.3-9 ; P. Davies, ouvrage précité.

<sup>2</sup> Le *Bubble Act* rendait nécessaire, pour la création d'une société dotée de la personnalité morale, la prise d'un Act of Parliament, c'est-à-dire d'une loi. Par conséquent cette forme était en fait réservée aux compagnies ferroviaires, banques et de grands travaux.

<sup>3</sup> Achevée en 1901



dirigeants étaient des *trustees* a perduré et cette conception s'est d'autant plus ancrée dans les mentalités qu'elle ne déformait pas la situation réelle. En effet, d'une part, cette conception était satisfaisante en ce qu'elle imposait des standards efficaces de conduite aux dirigeants ; d'autre part, elle ne choquait pas, en ce qu'il apparaissait correct de traiter en *trustee* celui qui gère un patrimoine ne lui appartenant, en somme, toujours pas<sup>1</sup>. Aujourd'hui, bien que, depuis 1844, les dirigeants ne soient plus rigoureusement des *trustees*, le pouvoir qui leur est dévolu d'engager la société induit avec celle-ci une relation d'agence (*agency*), dans laquelle l'*agent* est le dirigeant et le *principal* la société. Ce lien particulier, caractérisé par un pouvoir de représentation de l'*agent*, implique l'imposition à ce dernier de devoirs propres à en refléter le caractère fiduciaire, fondé sur la confiance. Ainsi, le dirigeant, en tant qu'*agent* de la société, se voit imposer des devoirs fiduciaires, ou *fiduciary duties*. Il s'ensuit que, comme pour toute personne placée dans une *fiduciary position*, ses obligations équivalent à celles imposées à un *trustee*<sup>2</sup>, par analogie avec cette fonction. Ainsi, un juge pouvait estimer, dès 1884, que :

« Bien que les directeurs ne soient pas à proprement parler des *trustees*, ils ont toujours été considérés et traités en tant que *trustees*<sup>3</sup> de sommes mises entre leurs mains ou soumises à leur contrôle ; et depuis la création des *Joint Stock Companies*, les directeurs ont été responsables du mauvais usage des fonds à eux confiés sur les mêmes fondements que s'ils avaient été *trustees*. »<sup>4</sup>

Historiquement légitime, cette analogie n'est cependant pas exempte de critiques modernes, qui lui adressent le reproche de ne plus correspondre ni à la réalité de la gestion des sociétés, ni à la mission confiée aux dirigeants sociaux. En premier lieu, si la mission fondamentale d'un *trustee* quant au patrimoine qui lui est confié consiste à le conserver et à éviter tout risque inutile, celle d'un dirigeant de société consiste au contraire à le faire fructifier et à prendre aussi intelligemment que possible tous les risques qu'impose la vie économique moderne<sup>5</sup>. L'analogie *trustee*/dirigeant s'avère donc de moins en moins

<sup>1</sup> A. Tunc : « Le droit anglais des sociétés anonymes », *Economica* 1997, n°106 p.163

<sup>2</sup> S. Griffin, ouvrage précité, p. 248, qui qualifie cette relation de « trust-like relationship » ; R. Walker LJ dans l'arrêt *Bairstow v. Queens Moat Houses plc* [2001] 2 *Butterworth Company Law Cases* 531, p. 539.

<sup>3</sup> Le propos exact est « treated as trustees », et non « treated like trustees », ce qui semble indiquer plus encore qu'une analogie, une assimilation.

<sup>4</sup> *Re Lands Allotment Co* [1884] 1 Ch 616, Lindley L.J., p.631.

<sup>5</sup> S. Mason, D. French et C. Ryan : « *Company Law* », 21<sup>e</sup> Ed., Oxford University Press 2005, n° 16.3, p. 516 ; H. Fleischer : « The Responsibility of the Management and its Enforcement », in G. Ferrarini, K.J. Hopt, J.

exacte, en ce que les missions de l'un et de l'autre divergent. En second lieu, même la qualification d'*agency* laisse à désirer, puisqu'elle trouve sa racine dans le pouvoir des dirigeants d'engager la société. Or, la qualification d'*agent* et le devoir fiduciaire en découlant s'adressent aux dirigeants pris individuellement, tandis que le pouvoir d'engager la société n'est conféré aux dirigeants que collectivement, à travers les pouvoirs du conseil, du *board of directors*<sup>1</sup>.

En guise de conclusion, il faut souligner l'existence d'un rapport direct entre, d'une part, la nature fiduciaire des relations dirigeant-société et, d'autre part, la formulation du devoir de loyauté des dirigeants. A l'origine, redoutant d'éventuels abus des dirigeants, les cours d'*Equity* ont veillé à ce que ces derniers ne dépassent pas l'étendue objective de leurs pouvoirs, ni n'en dépassent l'étendue subjective. Les devoirs actuels des dirigeants quant au respect de leurs pouvoirs et quant au but pour lequel chaque pouvoir leur a été conféré y trouvent leur source. Cependant, il s'est parfois avéré impossible de déceler dans les statuts sociaux quel but était assigné à un pouvoir précis. Dans de tels cas, les cours ont appliqué la limitation fondamentale s'appliquant au pouvoir de tous les fiduciaires, qui consiste dans l'intérêt du bénéficiaire<sup>2</sup>. C'est donc de l'insuffisance du critère tenant au but du pouvoir, combiné à l'analogie avec le *trust*, qu'est née la considération de l'intérêt de la société. On ne peut alors qu'être frappé que cette évolution sinueuse et spontanée ait conduit précisément au même critère que celui adopté par le droit français pour encadrer le pouvoir dans la société, à savoir l'intérêt social.

## 2- L'énoncé du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais

L'énoncé classique du devoir de loyauté est issu du jugement de Lord Greene dans l'arrêt *Re Smith and Fawcett*<sup>3</sup>, rendu en 1942 par la House of Lords ; il consiste à exiger des dirigeants qu'ils agissent : « de bonne foi dans ce qu'ils considèrent- non ce qu'un tribunal pourrait considérer- comme l'intérêt de la société, et dans aucun autre but<sup>4</sup>. » Depuis, la formule semble avoir été assez heureuse pour être reprise à l'identique par de nombreux

---

Winter et E. Wymeersch (Ed.) "Reforming Company and Takeover Law in Europe", Oxford University Press 2004, p. 373 et s., nota. p.375 ; A. Tunc, ouvrage précité, n° 106 p. 164

<sup>1</sup> En dehors des cas où une mission particulière a été confiée à un des dirigeants, individuellement.

<sup>2</sup> R. Grantham : "The Content of the Director's Duty of Loyalty", article précité, (1993) *Journal of Business Law*, 149-167, p.151

<sup>3</sup> *Re Smith and Fawcett Ltd* [1942] Ch 304, p.306, par Lord Greene MR.

<sup>4</sup> « Bona fide in what they consider -not what a court may consider- is in the interests of the company, and not for any collateral purpose.»

arrêts<sup>1</sup>. D'autres décisions emploient une formule similaire, se référant aux meilleurs intérêts de la société<sup>2</sup>. Malgré leur proximité, ces deux expressions du devoir renvoient à deux conceptions radicalement différentes du contrôle à effectuer sur les décisions sociales. En effet, si la première formule constitue une interdiction de prendre des décisions dictées par un intérêt autre que celui de la société, la seconde formulation s'avère être une prescription, en ce qu'elle impose comme standard de décision la meilleure satisfaction de l'intérêt de la société. Ainsi, ce qui est exigé des directeurs n'est plus simplement leur loyauté, mais leur efficacité<sup>3</sup>.

L'énoncé traditionnel, simple, requiert honnêteté et intégrité des dirigeants ; ceux-ci doivent poursuivre les seuls intérêts de la société et non se laisser guider par leur propre intérêt. Cette formulation est donc fidèle à l'objectif originel du devoir, l'encadrement du pouvoir pour en empêcher tout abus ; elle peut être qualifiée de démarche prohibitive. Concrètement, cette version du devoir exclut toutes les décisions défavorables à la société, mais n'impose aucun choix parmi celles qui vont dans son intérêt. Au contraire, l'énoncé requérant la poursuite des meilleurs intérêts réduit la marge de manœuvre des dirigeants ; en outre, il introduit une appréciation beaucoup plus stricte de leurs décisions. Déjà limités quant au but à atteindre, le seul profit, les dirigeants se voient également limités quant aux moyens à mettre en œuvre pour le servir : ils ne disposent plus du choix des moyens ni d'aucune discrétion, puisque seule une voie leur est ouverte, celle qui mène le plus directement au profit. De surcroît, la démarche des juges face à une décision contestée change ; elle ne consiste plus en une vérification subjective et tenant à l'état d'esprit du dirigeant, qui doit avoir été guidé par le seul intérêt de la société, mais en une vérification objective des qualités de la décision. Dès lors, afin d'évaluer une décision, les cours doivent établir quelle alternative se présentait aux dirigeants, comparer et évaluer les différentes options, et ensuite juger si celle choisie était véritablement, objectivement, la meilleure. La tâche, normalement assignée aux dirigeants, de juger de l'opportunité d'une décision, se trouve confiée aux juges, qui possèdent alors le pouvoir de décision ultime, de dernier ressort. Deux lectures sont alors envisageables. Selon la première, les dirigeants se trouvent confrontés à deux obligations : d'abord, ils doivent écarter tout ce qui n'est pas

---

<sup>1</sup> J.J. Harrison Properties Ltd v. Harrison [2002] 1 BCLC 162, par Chadwick LJ, cité par Mason French and Ryan, ouvrage précité, p. 518

<sup>2</sup> Teck Corporation Ltd v. Millar (1972) 33 DLR (3d) 288, par Berger J ; Lee v. Chou Wen Hsien [1984] 1 WLR 1202, par Lord Brightman (décision du Privy Council)

<sup>3</sup> R. Grantham : "The Content of the Director's Duty of Loyalty", (1993) Journal of Business Law, 149-167, p.155 et s., qui distingue une "proscriptive formulation" et une "prescriptive formulation".

dans l'intérêt de la société parce que servant, par exemple, le leur ; ensuite, ils doivent choisir avec une pertinence sans faille la meilleure option. Se succèdent alors un devoir de loyauté puis un devoir d'efficacité, plus justement un *duty of care* particulièrement exigeant<sup>1</sup>. Selon la seconde, la question de la loyauté, de la bonne foi subjective importe peu. Elle n'est pas écartée, mais la sélection par les dirigeants d'une option qui n'était pas la meilleure, fait présumer de façon irréfragable leur mauvaise foi ; plus précisément, ils ne peuvent prétendre avoir fait preuve de loyauté, puisque objectivement ils n'ont pas servi au mieux les intérêts de la société<sup>2</sup>.

En dépit de l'enjeu important du choix et de l'incertitude liée à l'emploi indifférent des deux formules, la jurisprudence anglaise s'est assez peu interrogée sur l'inclusion ou non du terme meilleur dans la définition du devoir de loyauté. Dans certains cas pourtant, la solution dépend du choix de l'une ou de l'autre définition. Ce choix fut notamment déterminant dans l'affaire *Re Welfab Engineers Ltd*, tranchée en 1990 par la House of Lords<sup>3</sup>. En l'espèce, les dirigeants d'une société en grandes difficultés financières avaient décidé de mettre un terme à leur activité après avoir vendu les biens de production ; ils avaient à cette fin confié la vente d'actifs à un agent immobilier, lui demandant de ne pas ébruiter leurs difficultés. Celui-ci présenta trois offres d'achat et les dirigeants optèrent pour celle qui offrait les meilleures garanties aux salariés, bien que le prix en fût le moins élevé des trois. Ce prix, justement, ne permit pas le paiement des créanciers sociaux et la société fut placée en liquidation. Le liquidateur s'empressa de remettre en cause le choix des dirigeants, soutenant qu'ils auraient dû faire preuve de plus de résolution dans la mise en vente, d'une part, et choisir l'offre la plus haute, d'autre part. Le choix de l'une ou l'autre formulation déterminait la validité de leurs décisions. Selon l'approche en termes de simples « intérêts », les décisions étaient valables, puisque dans l'intérêt de la société. Selon l'approche en termes de « meilleurs intérêts », il s'agissait d'une violation du devoir, puisque l'intérêt social aurait été mieux servi par le choix de l'offre la plus élevée. Ainsi, la considération additionnelle de l'intérêt des employés, si elle entrait dans la latitude de jugement conférée aux dirigeants par la première approche, contrevenait à la seconde, prescriptive et étroite. Selon un autre angle, l'approche prohibitive validait la décision par laquelle les dirigeants avaient pris de bonne foi une décision s'étant, par la suite, avérée

---

<sup>1</sup> Mason, French et Ryan, ouvrage précité, p. 517

<sup>2</sup> Grantham, article précité, p. 166

<sup>3</sup> [1990] BCLC 833 ; (1990) BCC 600

mauvaise ; l'approche prescriptive au contraire invalidait cette décision, sans égard pour la bonne ou mauvaise foi des dirigeants. Le juge Hoffman J., énonçant l'opinion de la majorité, valida les décisions litigieuses en soulignant que l'offre choisie n'était pas préjudiciable à la société<sup>1</sup>. Ainsi, il se prononçait en faveur de la première approche, prohibitive, laissant une certaine latitude aux dirigeants et n'exigeant d'eux que la loyauté. Cette approche semble aujourd'hui solidement établie, en ce qu'elle conserve au devoir de loyauté son caractère subjectif<sup>2</sup>.

En guise de conclusion, il est nécessaire de préciser à qui s'adresse ce devoir, quels en sont les débiteurs<sup>3</sup>. La jurisprudence emploie le terme de *director*, qui peut être traduit par le terme d'administrateur, en ce que le *board of directors* équivaut au conseil d'administration du droit français. Le devoir de loyauté s'adresse donc aux dirigeants de droit, à tous les dirigeants de droit, qu'il s'agisse des administrateurs dirigeants ou non dirigeants (*executive/ non executive directors*), des suppléants (*alternate directors*) ou des *nominee directors*. Il s'impose également aux dirigeants de fait, *shadow directors* ou de *facto directors*. Bien que le terme d'administrateur corresponde plus à celui de *director*, il faut donc lui préférer celui de dirigeant, plus large et plus neutre.

### 3- La subjectivité du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais

Cette subjectivité découle, ainsi qu'il a été souligné, de la fonction première du devoir de loyauté ; elle émane également de sa formulation. Ainsi, dès 1942, dans la formule devenue classique de l'arrêt *Re Smith and Fawcett*, Lord Greene MR prenait le soin de préciser : « agir de bonne foi dans ce qu'ils considèrent- non ce qu'un tribunal pourrait considérer- comme l'intérêt de la société ».

---

<sup>1</sup> (1990) BCC p. 603

<sup>2</sup> Il est surprenant de constater que malgré l'opposition fondamentale des deux formulations, la doctrine elle-même opère une confusion des deux approches ; à ce titre, il faut citer N. Harvey et I. Yeo qui, un article de 1996, expliquent que « Les administrateurs doivent agir et exercer leurs pouvoirs de bonne foi, dans ce qu'ils estiment être le meilleur intérêt de la société dans son ensemble. Si les motivations des administrateurs sont honnêtes et qu'il peut être établi que ceux-ci étaient convaincus de ce que l'opération serait bénéfique et correcte, ou si, rétrospectivement, ils ont commis une erreur de jugement, dès lors qu'ils n'auront pas agi dans un but illégitime, les administrateurs seront normalement déchargés de tout recours, basé sur le fait qu'ils auraient dû agir autrement. ». N. Harvey et I. Yeo : "Duties and Liabilities of Directors of a Private Limited Company Under English Law", *Revue de Droit des Affaires Internationales* 1996, n° 6, p. 749 et s., nota. P. 753

<sup>3</sup> N. Harvey et I. Yeo, article précité, p. 750-751 ; Gower et Davies, ouvrage précité, chap. 16

Il en résulte que ce que les juges doivent déterminer est l'état d'esprit<sup>1</sup> du dirigeant : pensait-il agir dans l'intérêt de la société<sup>2</sup> ? Dans cette recherche, le fait que la décision s'avère en réalité contraire aux intérêts de la société n'est qu'un élément parmi d'autres et la mauvaise foi du dirigeant ne peut être inférée de ce seul fait. Cela demeure vrai lorsque la décision litigieuse a finalement causé un préjudice important à la société ; même si dans un tel cas, il s'avèrera plus difficile de persuader les juges de la bonne foi des dirigeants<sup>3</sup>. La subjectivité du devoir s'étend jusqu'à considérer que même si les dirigeants n'ont pas été animés par une volonté néfaste ou égoïste, ils doivent être considérés comme ayant violé leur devoir si ils ont simplement omis de s'interroger sur la contrariété ou la conformité à l'intérêt social de l'acte qu'ils se proposaient d'effectuer<sup>4</sup>. Ainsi, ce qui est apprécié ne tient pas aux mérites d'une décision, mais à la façon dont elle a été prise, honnêtement ou non<sup>5</sup>. Ainsi que l'a exprimé Lord Wilberforce : « il n'existe aucun recours devant un tribunal contre une décision de gestion : les tribunaux n'accepteront pas d'avoir un rôle de superviseur des décisions prises régulièrement et honnêtement. <sup>6</sup>».

Cependant l'établissement d'un état d'esprit et la satisfaction d'un standard subjectif se sont révélés délicats. En effet, un état d'esprit ne peut être perçu que si et lorsqu'il s'extériorise. Par conséquent, les juges ont recours à des éléments extrinsèques, révélant la disposition mentale des dirigeants. Ce procédé n'a pas toujours suffi, à tel point que les juges ont souvent été amenés à utiliser des épreuves objectives, des *tests* objectifs, comme indicateurs des dispositions internes, mentales des dirigeants<sup>7</sup>. Il est apparu que cette utilisation dénaturait manifestement le devoir, dont elle risquait d'effacer la subjectivité. Ainsi, au gré des décisions, la *Common Law* anglaise a oscillé entre divers modes d'établissement de l'intention des dirigeants. Certaines décisions, à l'instar de l'arrêt *Chaterbridge Corporation Ltd v. Lloyds Bank Ltd*, rendu en 1970 par la House of Lords<sup>8</sup>, ont cherché à déterminer si un homme intelligent et honnête aurait, dans les mêmes

---

<sup>1</sup> *Regencrest plc v. Cohen*, [2001] 2 BCLC 80

<sup>2</sup> Gower et Davies, ouvrage précité, chap. 16 ; Mason, French et Ryan, ouvrage précité p. 519 et s. ; S. Griffin, ouvrage précité, p. 248 et s. ; A. Tunc, ouvrage précité, n° 108 p. 167

<sup>3</sup> *Regencrest plc v. Cohen* [2001] 2 BCLC 80

<sup>4</sup> Gower et Davies, ouvrage précité, chap. 16.

<sup>5</sup> J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", Policy Papers n° 12, 1998, Publication of the Political Economy Research center, University of Sheffield, p. 3 et 4

<sup>6</sup> *Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd* [1974] AC 821, p. 832; [1974] 1 All E.R. 1126; [1974] 2 W.L.R. 689

<sup>7</sup> R. Grantham, article précité, p.156-157

<sup>8</sup> *Chaterbridge Corporation Ltd v. Lloyds Bank Ltd*, [1970] Ch 62

circonstances, pu raisonnablement penser que la décision était conforme à l'intérêt social<sup>1</sup>. Le standard de comportement était alors un standard objectif ; cette solution tendait à vérifier, non l'état d'esprit des dirigeants, mais s'il avait été raisonnable de penser que la décision entraînait dans l'intérêt social<sup>2</sup>. Elle inclinait dangereusement vers une appréciation des mérites de la décision. Ailleurs, d'autres décisions ont tenté d'associer deux éléments d'appréciation objectifs, en exigeant que la décision contestée ait pu être prise par des dirigeants raisonnables et qu'elle ait été objectivement dans l'intérêt de la société<sup>3</sup>. La distance entre cet énoncé et la formulation prescriptive relevée précédemment semble très faible. Aucune place n'était laissée à l'appréciation des dirigeants et, surtout, une erreur de jugement commise de bonne foi ne pouvait pas satisfaire aux critères posés. En fin de compte, l'utilisation d'éléments extrinsèques et objectifs est inévitable, elle ne doit toutefois pas métamorphoser l'exigence elle-même, qui tient à une disposition mentale.

En conclusion, il doit être souligné que cette approche en termes de standard subjectif et de bonne foi a elle aussi fait l'objet de critiques. Elle rend le devoir de loyauté, sinon inutile, inapte à constituer un véritable contrôle sur les dirigeants, dont les décisions sont en pratique inattaquables sur ce fondement. Il ressort de la subjectivité du standard et de la difficulté à établir qu'il a été violé que seuls les actes manifestement malhonnêtes, ou dénués de tout lien avec les intérêts sociaux peuvent être attaqués<sup>4</sup>. La notion d'intérêt social ne peut donc être invoquée en substance devant les juges. Le devoir de loyauté est alors cantonné dans un rôle éducatif et didactique, rien de plus, puisque les tribunaux ne contrôlent pas la gestion, mais la seule loyauté<sup>5</sup>.

#### 4- Vers une codification légale des devoirs des dirigeants

---

<sup>1</sup> Voir l'opinion du juge Pennicuick J., p 74

<sup>2</sup> Dans le même sens, le juge Berger J. dans l'arrêt *Teck Corporation v. Millar*, (1972) 33 DLR (3d) 288 a énoncé le standard ainsi : « Les dirigeants doivent agir de bonne foi. Leurs croyances doivent donc se fonder sur quelque chose de raisonnable. »

<sup>3</sup> *Darvall v. North Sydney Brick & Tile Co. Ltd* (1989) 7 A.C.L.C. 659 (arrêt australien, rendu par la New South Wales Supreme Court)

<sup>4</sup> Un bon exemple est celui fourni par l'arrêt *Re W & M Roith Ltd* [1967] 1 All. E.R. 427 ; [1967] 1 WLR 432, rendu en 1966 par la Chancery division de la Court of Appeal. En l'espèce, l'accord par lequel une société avait promis de verser à la mort d'un de ses dirigeants, une pension élevée à sa veuve, et ce alors que le dirigeant avait caché être gravement malade, fut considéré comme contraire aux intérêts de la société. En effet, le dirigeant avait été motivé, en engageant la société, par la seule intention d'avantager son épouse, sans considération des intérêts de la société. Il avait, à l'évidence, violé son devoir de loyauté envers la société.

<sup>5</sup> A. Tunc, ouvrage précité, p. 167 ; Gower et Davies, ouvrage précité, chap. 16 ; J. Parkinson, article précité, p. 4

Au-delà du devoir de loyauté, tous les devoirs des dirigeants trouvent leur origine dans la jurisprudence, qu'elle soit de *Common law* ou d'*Equity*, et non dans une loi. Depuis 1995, un vaste mouvement a été initié par le *Department of Trade and Industry*, visant à réformer et moderniser le droit anglais des sociétés. D'abord cantonnée aux prérogatives des actionnaires au sein de la société, la réflexion fut, en Mars 1998, étendue à l'ensemble du droit des sociétés et à ses fondements. L'élaboration d'un plan d'action fut confiée à la *Law Commission*, ainsi qu'à un organisme indépendant du DTI, le *Company Law Review Steering Group*. Les principaux soucis étaient d'en finir avec l'obscurité et la complexité du droit des sociétés, ainsi qu'avec l'incertitude juridique qui s'ensuivait. L'idée la plus répandue était que la nébulosité de la matière tenait essentiellement à son caractère prétorien. Au nombre des domaines qui appelaient une clarification, les devoirs des dirigeants occupaient la première place ; le premier document publié par la *Law Commission* y fut par conséquent consacré<sup>1</sup>. Nombre d'autres consultations et rapports suivirent<sup>2</sup>, qui aboutirent au *Company Law White Paper* de Mars 2005, et à l'introduction devant le parlement d'un *Company Law Reform Bill*<sup>3</sup>.

L'opportunité d'une codification légale des devoirs des dirigeants a été longuement discutée à travers les différents rapports réalisés par la *Law Commission* et le *Steering Group*<sup>4</sup>, qui ont finalement conclu à la nécessité d'une telle codification. Ils se sont prononcés en ce sens sur la base de trois arguments<sup>5</sup>. La récapitulation législative des devoirs issus de la jurisprudence est censée permettre d'abord une clarification de la situation des dirigeants, et ainsi améliorer la gestion des sociétés. Elle doit aussi permettre une mise à jour de la matière, en en corrigeant les défauts et en l'harmonisant avec les exigences modernes du commerce. Il s'agit enfin du meilleur moyen de résoudre le problème de la détermination des intérêts que les sociétés doivent servir<sup>6</sup>, notamment en tenant compte des exigences de responsabilité sociale des entreprises.

---

<sup>1</sup> The Law Commission and The Scottish Law Commission: "Company Directors : Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties. A Joint Consultation Paper", Sept. 1998

<sup>2</sup> J. Rickford, "A History of the Company Law Review", in J. de Lacy : "The Reform of United Kingdom Company Law", Cavendish Publishing, London, 2002, p.5.

<sup>3</sup> Introduit le 1/11/2005 devant la House of Lords.

<sup>4</sup> Company Law Review Steering Group. Modern Company Law for a Competitive Economy: Developing the Framework, March 2000 parag. 3.12 à 3.85 et Company Law Review Steering Group. Modern Company Law for a Competitive Economy: Completing the Structure, DTI, URN 00/1335, November 2000, Chap. 3

<sup>5</sup> Modern Company law for a Competitive Economy: Final Report, URN 01/942 et 01/943, June 2001, Chap. 3 n°3.5 à 3.11

<sup>6</sup> « question of scope of the company »



La *Law Commission* s'étant prononcée en faveur de la codification, restait à définir la méthode à suivre, en choisissant entre plusieurs voies. Cinq options étaient envisageables selon la commission<sup>1</sup> :

- Une codification exhaustive, à l'instar de plusieurs pays de *Common law* tels que le Canada.
- Une codification partielle, cantonnée aux devoirs dont le contenu était établi avec certitude.
- Une simple énonciation légale ne se substituant pas aux solutions dégagées par la jurisprudence, dans un but simplement didactique, tel que l'avait déjà proposé le Jenkins Committee en 1962<sup>2</sup>.
- Une liste destinée simplement à être obligatoirement insérée dans certains documents officiels, dans un but également didactique.
- La reproduction dans la loi d'exposés faisant autorité en la matière (*authoritative pamphlets*), ce qui pouvait être combiné avec une des autres options.

La voie choisie par la *Law Commission* fut la première, celle d'une codification exhaustive. Au regard de la durée et de la profondeur de la réflexion menée, il est raisonnable d'estimer que le texte actuellement devant le Parlement anglais constituera la nouvelle expression des devoirs des dirigeants. Le texte du *Company Law Reform Bill* consacre un chapitre (le second) aux devoirs généraux des directeurs, qu'il énumère (sections 154 à 161). Tout d'abord, le projet de loi<sup>3</sup> vise expressément à se substituer aux règles de *Common Law* et d'*Equity* préexistantes ; il change donc la source du droit des devoirs des dirigeants, de source prétorienne en source légale<sup>4</sup>. Cependant, cette petite révolution est tempérée par la disposition suivante, laquelle prévoit que les règles légales seront interprétées et appliquées de la même façon, et à l'aide des règles jurisprudentielles

---

<sup>1</sup> The Law Commission and The Scottish Law Commission: "Company Directors : Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties. A Joint Consultation Paper", Sept. 1998, parag. 14.8 à 14.44; voir également S. Sheikh : "Company law For the 21st Century : Part 2 : Corporate Governance", (2002) 13 International Company and Commercial Law Review (ICCLR) 88-97; et D. Sugarman : "Is Company Law founded on Contract or Public Regulation : The Law Commission's Paper on Directors' Duties", in M. Andenas and D. Sugarman : "Developments in European Company Law", Vol. 3/1999, Kluwer Law international 2000, p.71-119, qui développe chacune de ces options: p.88-91

<sup>2</sup> Sur lequel voir, en français : A. Tunc, ouvrage précité, p.166

<sup>3</sup> Selon une terminologie française, puisque le texte est présenté par le gouvernement.

<sup>4</sup> Section 154(3) : "The general duties are based on certain common law rules and equitable principles as they apply in relation to directors and have effect in place of those rules and principles as regards the duties owed to a company by its directors."

en question<sup>1</sup>. Le projet a donc pour seul objet un changement de la situation des principes, non de leur substance. Il s'agirait par conséquent d'une codification à droit constant, d'une simple compilation. Ensuite, le projet reprend les différents devoirs en s'inspirant largement des formulations prétoriennes et en les énonçant de façon synthétique<sup>2</sup>. Le devoir d'agir de bonne foi dans l'intérêt de la société, cependant, se mue dans ce texte en un « devoir de promouvoir le succès de la société »<sup>3</sup>. La formule employée change ; elle ne contient plus de référence à l'intérêt de la société, mais au succès de la société toute entière. Cette formulation, à l'aune des autres paragraphes de la Section 156, semble prendre une position nouvelle sur la question du contenu personnel de l'intérêt social à servir, la fameuse question du *scope of the company*. Ce point sera amplement étudié plus loin ; il suffit, pour le moment, de constater qu'entre l'*intérêt* ou le *succès* de la société, il n'existe qu'une différence subtile, le fond de l'exigence ne variant pas. Toutefois, cet énoncé renforce deux aspects du devoir. D'une part, il en confirme le caractère subjectif, apparent dans trois parties de l'énoncé : ce qui doit guider le dirigeant est « ce qu'il considère », « de bonne foi », « comme étant le plus susceptible » de promouvoir le succès de la société. Cette expression du devoir renvoie plus expressément encore que la jurisprudence ne le faisait à ce que le dirigeant a cru, non aux mérites véritables de la décision, jugés *a posteriori*. D'autre part, pour les mêmes raisons, l'appartenance du pouvoir de décision, conféré au dirigeant et non au juge, est confirmée.

En conclusion, le devoir d'agir de bonne foi dans ce qu'ils considèrent comme étant l'intérêt de la société lie les dirigeants de société en Angleterre en assignant pour seul objectif à leur gestion la recherche de l'intérêt de la société. A l'instar du droit français, l'apparition du concept d'intérêt de la société trouve son fondement dans la crainte suscitée par le pouvoir de grandes sociétés vues comme de dangereuses concentrations de capitaux et par le risque d'abus de pouvoir des dirigeants. Actuellement, pourtant, l'intérêt social

---

<sup>1</sup> Section 154(4) : “The general duties shall be interpreted and applied in the same way as common law rules and equitable principles , and regard shall be had to the corresponding common law rules and equitable principles in interpreting and applying the general duties.”

<sup>2</sup> Ainsi sont prévus les devoirs : d'agir dans le cadre de ses pouvoirs, ainsi que des buts pour lesquels ils ont été édictés (Duty to act within powers : section 155 (a) et (b)), de promouvoir le succès de la société (Duty to promote the success of the company : section 156), de conserver son indépendance de jugement (Duty to exercise independent judgement : section 157) de faire preuve d'attention, de capacités et de diligence (Duty to exercise reasonable care, skill and diligence : section 158), d'éviter tout conflit d'intérêts avec la société (Duty to avoid conflicts of interests : section 159), de ne pas accepter de bénéfice procuré par un tiers (Duty not to accept benefit from third parties : section 160), et de déclarer l'éventuel intérêt personnel à un acte social (Duty to declare interest in proposed transaction or agreement : section 161).

<sup>3</sup> Section 156(1) : “A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole”

constitue bien plus qu'un garde fou contre des dirigeants indéliçats ou cupides ; son rôle n'est plus uniquement d'exclure des mobiles des dirigeants leur seul profit personnel. En témoigne notamment la rédaction du *Company law Reform Bill* anglais qui, à l'expression « intérêts de la société », a préféré celle de « succès de la société ». D'un garde fou contre les malversations, l'intérêt social s'est mué en véritable outil de gestion, en boussole de l'entreprise.

## Paragraphe II : L'ambiguïté fonctionnelle du concept d'intérêt social

La dualité du concept quant à ses fonctions (A) opacifie le rôle du juge face à la notion d'intérêt social (B).

### A/ La dualité du concept

La dualité fonctionnelle résulte du constat, effectué par un auteur<sup>1</sup>, de l'opposition entre deux fonctions de l'intérêt social.

Dans une première approche, l'intérêt social est un guide, une « boussole »<sup>2</sup> pour les dirigeants sociaux dans la gestion des affaires sociales, c'est « le sens dans lequel doit se déployer l'activité sociale »<sup>3</sup>. Il est alors un outil prospectif, tourné vers l'avenir. L'intérêt social ainsi perçu constitue la finalité du pouvoir confié aux dirigeants sociaux<sup>4</sup>. Sa détermination semble une question de politique sociétaire et macroéconomique, bien plus qu'une question propre à une société ou à une opération précise. Il renvoie alors à la notion anglaise de *scope of the company*. Cette approche de l'intérêt social a été qualifiée par un auteur de « normative »<sup>5</sup>. En effet, l'intérêt social est alors une norme comportementale, abstraite, une règle de conduite future.

---

<sup>1</sup> A. Couret : « L'intérêt social », La Semaine Juridique édition Entreprise JCPE, Cahiers de Droit de l'Entreprise, supplément n° 4-1996, p.1-12

<sup>2</sup> A. Pirovano : « La boussole de la société- Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? » D. 1997, Chronique p. 189 ; G. Goffaut-Caillebaut : « La définition de l'intérêt social-Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTDCom. 2004, n°1, p. 35-47

<sup>3</sup> G. Ripert et R. Roblot : « Traité de droit commercial », Tome I, Vol.2 : « Les sociétés commerciales », Par M. Germain, 18<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2002, n°1056-59, p.41

<sup>4</sup> A. Constantin : « L'intérêt social : quel intérêt ? », in « Etudes offertes à Barthélémy Mercadal », Ed. Francis Lefebvre 2002, p. 311 et s., nota. p.314

<sup>5</sup> A. Couret, article précité, p.18

Dans une seconde approche, l'intérêt social est un outil de contrôle du pouvoir, des décisions des dirigeants. Il est alors un outil de jugement rétrospectif, un instrument juridique au service de la police des sociétés. C'est à l'aune de cet intérêt social que sont évalués l'éventuelle responsabilité des dirigeants ainsi que les différents abus qui peuvent être imputés aux dirigeants et associés.

Parce que ni le droit, ni l'ensemble de la doctrine n'ont entériné cette double face de l'intérêt social, la notion constitue bien souvent une pierre d'achoppement. Alors que l'une des acceptions s'intéresse à la fonction des sociétés, de toutes les sociétés, l'autre est relative aux décisions sociales contingentes que le juge peut se voir soumettre. Dans sa seconde acception, rétrospective, la notion d'intérêt social ne peut évidemment pas être le terrain de lutte entre ceux qui veulent faire de la société un outil social ou environnemental et les partisans d'un capitalisme centré sur les actionnaires. Là n'est simplement pas le débat. Par suite, « intérêt social » désigne à la fois l'orientation générale de la société, qui peut être plurielle mais n'est pas variable, et l'outil judiciaire de contrôle des décisions sociales, standard juridique livré à la sagesse du juge et au contenu variant selon les circonstances. L'achoppement découle d'une confusion entre les deux, de ce que certains veulent faire dire à la notion empirique et utilitaire d'intérêt social ce qu'ils entendent par « fonction de la société ». Ces tentatives sont vouées à l'échec, car il n'appartient pas au juge de définir l'essence de la société, ni sa finalité ultime ; on ne devrait donc pas attendre du juge qu'il apprécie la validité des décisions d'un dirigeant à l'aune de ces considérations. En d'autres termes, il ne peut être demandé au juge de se prononcer dans le « grand débat »<sup>1</sup> pour une vision large, ou au contraire étroite de l'intérêt social, quand sa vision ne peut être que casuiste et pragmatique.

En conclusion, l'ambiguïté fonctionnelle de l'intérêt social est telle que dans la doctrine française, même parmi ceux qui s'accordent à reconnaître au concept un double rôle, des divergences demeurent quant à la pertinence de la dichotomie qui vient d'être décrite. Plusieurs oppositions sont envisageables. Premièrement, ainsi qu'il a été exposé précédemment, l'intérêt social limite d'une part le pouvoir des dirigeants, et d'autre part s'adresse à celui des associés. Deuxièmement, l'intérêt social comporte un rôle rétrospectif, et un rôle prospectif, qui viennent d'être présentés. Enfin, peut être imaginée

---

<sup>1</sup> L'expression « grand débat » renvoie alors au « Great Debate » ayant opposé les universitaires américains A. A. Berle et E. Merrick Dodd dans les années 1930, quant aux fonctions des sociétés.

une troisième dichotomie, empruntant aux deux premières<sup>1</sup>. L'intérêt social sera, d'une part, la finalité générale de l'exercice d'un pouvoir juridique dans la société. Se rattachent à cette fonction tous les textes relatifs aux dirigeants, ainsi qu'aux associés, et concernant les abus de majorité, de minorité et d'égalité. D'autre part, l'intérêt social est la finalité de l'exercice de *certaines* prérogatives des associés, notamment minoritaires : se rattachent à cette fonction les actions en désignation d'un expert ou d'un administrateur provisoire. L'opposition tient alors aux prérogatives concernées, générales ou spéciales.

Le canevas dessiné par ces différentes descriptions présente une complexité certaine, accrue encore par les différences entre les types légaux de sociétés. A ce titre, l'opposition entre rôles prospectif et rétrospectif semble la plus satisfaisante, car détachée des particularités juridiques techniques de droit français ou anglais. Cette opposition s'attache à l'essence même du concept, elle est donc la plus pertinente dans l'approche comparative.

#### B/ Le rôle du juge face à l'intérêt social

Lorsque le juge se trouve confronté à une opposition entre deux parties, l'une soutenant qu'une mesure précise servait l'intérêt social, l'autre soutenant sa contrariété à l'intérêt social, deux options se présentent à lui. D'une part, il peut accepter l'invitation et se prononcer sur la notion ainsi que sur les mérites de la mesure à cet égard. D'autre part, il peut au contraire refuser catégoriquement ce qu'il considérerait comme une immixtion dans la gestion. La première attitude caractérise le juge français, tandis que la seconde est adoptée par le juge anglais. Les deux systèmes s'avèrent absolument inconciliables, à tel point qu'un auteur français particulièrement autorisé s'offusquait de l'attitude de retrait du juge anglais, qu'il qualifiait audacieusement de déni de justice<sup>2</sup>.

#### 1- Le juge français et l'intérêt social perçu comme un standard juridique

Dans sa première dimension, normative, l'intérêt social en tant que boussole échappe aux participants sociaux, et même probablement au juge : sa détermination ne peut être que globale, elle relève de la culture juridique et, bien plus encore, économique. On s'approche

---

<sup>1</sup> A. Constantin, article précité.

<sup>2</sup> A. Tunc : "The Judge and the Businessman", (1986) 102 LQR 549-568, nota. p. 549: "Le juge semble reconnaître une sorte de Business Prerogative, et placer les dirigeants au dessus de la loi. N'est-ce pas un déni de justice? »

alors de la question de la finalité de la société et de la question « de qui la société doit-elle servir les intérêts ? ». Le débat possède alors une profondeur abyssale.

Dans sa seconde dimension, plus classique et empirique, la détermination de l'intérêt social relève alors du juge, *a posteriori*. Il a été constaté par maints auteurs que l'intérêt social pris dans ce sens était une notion protéiforme, changeant notamment selon l'état de santé financière et la stabilité politique de la société<sup>1</sup>. Ceux-ci ont ainsi cru y déceler un standard, notion à contenu variable, ou mou<sup>2</sup>. Ainsi, l'intérêt social serait une notion au caractère normatif indéterminé, ayant pour effet de déléguer un pouvoir d'appréciation au juge, en raison du caractère flou des termes composant l'expression<sup>3</sup>. Il constituerait un concept délibérément vague, un espace de liberté judiciaire prévu, délégué par la loi.

C'est que l'intérêt social exprime en fait une idée de normalité<sup>4</sup>, ou de « comportement acceptable »<sup>5</sup>, qu'il délimite. Il s'agit alors de juger la gestion d'un dirigeant ou des associés au regard de cette normalité, de ce « critère de saine gestion »<sup>6</sup>. Cette nature est exprimée par un auteur, qui explique que « l'intérêt social n'est pas ici une direction, il est une exigence, un impératif catégorique », un « impératif de conduite »<sup>7</sup>. Il est une norme de fait. L'intérêt social est alors aux mains du juge et sa variabilité ne peut surprendre, car il est soumis à la rationalité judiciaire<sup>8</sup> quant à cette notion d'acceptable, de normal. Son contenu change selon les circonstances et même sans doute selon les juges. Cette variabilité résulte également de ce que la rationalité judiciaire s'exerce ici par la conciliation de diverses exigences, plus ou moins contradictoires. L'appréciation du juge

---

<sup>1</sup> B. Basuyaux : « L'intérêt social : une notion aux contours aléatoires qui conduit à des situations paradoxales », Les Petites Affiches n°4 du 6/01/2005, p. 3-4 ; J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n°48, p. 42 et s., nota. p. 46 ; A. Dekeuwer : « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », La Semaine Juridique édition Entreprise JCPE 1995 n°43, I, p. 421 n°500 qui emploie l'expression « standard de conduite » ; I. Bon-Garcin : « Les créanciers face aux crises politiques des sociétés », Revue des Sociétés 1994, n°4, p.649-666, p. 658, qui compare à cet égard intérêt social et *affectio societatis* ; G. Couturier : « L'intérêt de l'entreprise », in « Les orientations sociales du droit contemporain : Ecrits en l'honneur de Jean Savatier », P.U.F. 1992, p. 143 et s., nota. p.150, se référant à l'intérêt de l'entreprise.

<sup>2</sup> B. Saintourens : « La flexibilité du droit des sociétés », RTDCom. 1987, p. 457

<sup>3</sup> Q. Urban : « De la difficulté pour le juge de caractériser l'abus de biens sociaux », La Semaine Juridique JCPG n°37, 14/09/2005, I, p. 165, nota. p. 166-167

<sup>4</sup> S. Rials : « Les standards, notions critiques du droit », in C. Perelman : « Les notions à contenu variable en droit », Bruxelles, Bruylant 1984, p.39 et s.

<sup>5</sup> A. Couret : « L'intérêt social », La Semaine Juridique édition Entreprise JCPE, Cahiers de Droit de l'Entreprise, supplément n° 4-1996, p.1-12, nota. p.3 n°10 et s.

<sup>6</sup> C. Ducouloux-Favard : « Les déviations de la gestion dans nos grandes entreprises », D. 1996, Chronique p. 221 et s.

<sup>7</sup> Même référence

<sup>8</sup> Q. Urban, article précité, p.167

doit comprendre un dosage, aussi savant que subjectif, dans la prise en compte de diverses valeurs fondamentales. Sa décision subira l'influence de la nécessité de respecter le projet collectif d'entreprise et le patrimoine social, mais également des besoins de confiance entre les divers partenaires ou de protection des salariés ; il lui faudra aussi tenir compte de la fin ultime qu'est la recherche du profit financier<sup>1</sup>. En outre, sensible aux effets de mode, à la pensée dominante ambiante, l'attitude du juge est empreinte d'équité et de l'air du temps<sup>2</sup>.

Exprimer cela revient sans doute à rendre parfaite la qualification de standard. Pour le souligner, il est nécessaire de s'interroger plus avant sur cette qualification. Spécialiste de cette question, le Professeur Stéphane Rials écrit que deux types de standards s'opposent, les standards de fond du droit, les plus nombreux, et ceux de pure administration du droit<sup>3</sup>. Selon lui, les deux catégories présentent cependant une unité provenant de ce qu'ils sont des « instruments de mesure en termes de normalité ». La normalité renvoie, selon le Professeur Rials, à deux idées distinctes, une normalité descriptive ou statistique (ce qui est), et une normalité dogmatique (ce qui doit être). Il faut alors opposer « ... *une normalité purement descriptive, issue du fait, de la pratique effective, et (...) une normalité dogmatique, produit des mentalités, dotée d'une certaine transcendance, d'une certaine extériorité par rapport à la pratique effective* »<sup>4</sup>. Il faut alors s'interroger sur la catégorie à laquelle appartient l'intérêt social. Celui-ci, comme standard, exprime certainement une normalité dogmatique, ce qui doit être selon la pensée commune, puisqu'il est, comme le souligne le Professeur Couret<sup>5</sup>, sensible à la pensée dominante ambiante et à l'air du temps<sup>6</sup>. Au contraire, il n'exprime sans doute pas une normalité statistique ou descriptive. L'intérêt social constitue donc un standard de fond du droit, car il est l'instrument de mesure d'une normalité dogmatique. De là résulte le mouvement de flux et de reflux du contenu donné à la notion, au gré des juges et en fonction des circonstances. S'il mesurait une normalité descriptive, l'intérêt social ne varierait pas selon l'appréciation du juge, ni avec le temps, ou alors avec une période de variation beaucoup plus longue.

---

<sup>1</sup> Q. Urban, article précité, p.167

<sup>2</sup> A. Couret, article précité, p. 3

<sup>3</sup> S. Rials, article précité, p. 43

<sup>4</sup> S. Rials, « Le juge administratif français et la technique du standard », thèse Paris II 1978, p. 25 n°21 ( thèse publiée à la L.G.D.J. en 1980 sous le titre : « Le juge administratif français et la technique du standard : essai sur le traitement juridictionnel de l'idée de normalité » ) ; on retrouve la même dichotomie sous la plume du même auteur dans S. Rials : « Les standards, notions critiques du droit », article précité, p.44

<sup>5</sup> A. Couret, article précité, p. 3

<sup>6</sup> En cela, le standard serait aussi une technique rendant la décision du juge plus persuasive, et plus socialement acceptable : S. Rials, article précité, citant C. Perelman « Logique juridique, nouvelle rhétorique », Paris 1976

En conclusion, l'intérêt social, dans sa dimension rétrospective de limite au pouvoir dans la société, constitue un standard juridique, porte ouverte à l'immixtion du juge dans la vie sociale. L'immixtion s'entend ici de l'appréciation concrète *a posteriori* de l'opportunité de la gestion sociale. En d'autres termes, parce qu'il y est presque explicitement autorisé par l'utilisation légale d'un concept vague, le juge n'hésite pas à substituer son jugement à celui des dirigeants. Cela constitue une opposition radicale avec la situation anglaise.

## 2- Le juge anglais et la *hands off attitude / approach*

Ainsi qu'expliqué précédemment, les juges anglais demeurent fidèles à une lecture subjective du standard de l'intérêt social ; ce qui importe n'est pas que le dirigeant ait effectivement pris une bonne décision, mais plutôt qu'il ait cru de bonne foi que sa décision profiterait à la société. Cette attitude du juge anglais s'explique par son absence d'expertise et d'expérience sur la gestion quotidienne des sociétés. Le refus de prononcer sur l'opportunité économique d'une décision contraste avec l'attitude du juge français, qui accepte volontiers l'invitation à s'immiscer dans la gestion que constitue la notion d'intérêt social. Cette impartialité du juge anglais peut être qualifiée de façon imagée de *hands off attitude*.

Cela ne constitue pas une spécificité britannique, mais traduit au contraire une tendance générale des pays de *Common Law*, tels que notamment les Etats-Unis ou l'Australie, à respecter l'appréciation concrète des dirigeants<sup>1</sup>. Cependant, les manifestations de ce trait culturel diffèrent en Angleterre par rapport aux autres systèmes de *Common Law* ; et seule une approche comparative rend compte de cette différence.

Dans la mentalité anglaise, le domaine des devoirs des dirigeants sociaux est en proie à deux exigences contradictoires. La première réside dans la nécessité de prévenir les abus, la seconde est un souci de ne pas brimer, chez les dirigeants, la propension à faire preuve d'audace et à prendre des risques, sous peine de les enfermer dans un attentisme prudent. Dans les systèmes de *Common Law*, l'équilibre entre ces valeurs contradictoires est atteint au moyen d'une règle dénommée *Business Judgement Rule* ; celle-ci protège les dirigeants

---

<sup>1</sup> Il doit être relevé à cet égard qu'en Angleterre, les juges de l'instance commerciale sont des praticiens du droit, tandis qu'en France, ce sont des professionnels.



d'un examen par les tribunaux de l'opportunité économique d'un acte de gestion sociale effectué de bonne foi. La *Business Judgement Rule* entérine, en somme, le droit à l'erreur des dirigeants. Après en avoir présenté les origines et les justifications, il faudra énoncer la règle ainsi que ses conditions d'application, puis enfin s'interroger sur son expression dans le droit anglais.

L'origine de ce principe peut être située dans un arrêt fort ancien, rendu par la Cour Suprême de Louisiane en 1829<sup>1</sup>, et citant lui-même une autorité britannique remontant au milieu du XVIII<sup>e</sup> siècle. D'ailleurs, c'est bien dans le droit américain que la règle s'est pleinement développée. Derrière l'essor de la *Business Judgement Rule* se trouvent les justifications que, d'une part, le bénéfice réalisé par une société est globalement fonction du niveau de risque encouru et, d'autre part, que progrès et innovation ne sont possibles que dans un système ne décourageant pas les dirigeants de se montrer créatifs<sup>2</sup>. Une responsabilité trop stricte risquerait, craint-on<sup>3</sup>, d'inhiber les dirigeants et même de rendre difficile leur recrutement. Ensuite, l'équité même interdit de juger *a posteriori* les décisions des dirigeants, car il s'avère plus aisé de juger après coup que sur le moment. Enfin, la prise en main par les juges de la gestion des sociétés servirait indirectement les actionnaires, qui exprimeraient leur désaccord sur l'opportunité de la gestion en saisissant les tribunaux. Ce désaccord doit plutôt s'exprimer normalement par la révocation des dirigeants ou par la cession des actions de la société.

La *Business Judgement Rule* trouve son expression la plus développée en droit américain, où elle peut être décrite comme la présomption selon laquelle les dirigeants agissent de bonne foi, de manière avisée, et avec la conviction que leur action sert le meilleur intérêt de la société<sup>4</sup>. Cette présomption de régularité protège les décisions des dirigeants, qu'il s'agisse d'une décision d'action ou d'abstention, elle ne couvre cependant pas les omissions<sup>5</sup>. L'application de la règle est soumise à trois conditions : le dirigeant doit ne pas

---

<sup>1</sup> E. Errante : « L'application de la Business Judgement Rule en droit américain dans le cadre des actions intentées à l'encontre des dirigeants pour faute de gestion », *Revue de Droit des Affaires de l'Université Panthéon-Assas*, n°2, 2004, p. 155-185, nota. p. 168

<sup>2</sup> American Law Institute: *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, 1994

<sup>3</sup> E. Errante, article précité p. 170 ; M.B. Hemraj : "The Business Judgement Rule in Corporate Law", (2004) 15(6) *International Company and Commercial Law Review* 192-204, nota. p. 194

<sup>4</sup> M.B. Hemraj, article précité, p. 192

<sup>5</sup> E. Errante, article précité, p. 170. L'auteur cite le cas de l'arrêt *Francis v. United Jersey Bank* 432 A.2d 814 (1981), rendu par la Cour Suprême du New Jersey. En l'espèce, une personne âgée et malade, totalement ignorante des affaires sociales et s'étant rendue deux fois en cinq ans au siège social, avait tenté de bénéficier

avoir d'intérêt personnel dans la transaction en question, être informé sur le sujet dont il s'agit, et avoir la conviction rationnelle (*rational belief*) que la décision va dans le sens de l'intérêt de la société<sup>1</sup>. Par cette dernière exigence, l'accent est mis sur le processus décisionnel, qui ne doit pas être empreint de négligence, de légèreté. La jurisprudence contrôle cet élément de rationalité, elle s'en est emparée afin de contrôler la diligence mise en œuvre par les dirigeants dans leur prise de décision<sup>2</sup>. La décision emblématique de cette tendance est l'arrêt *Smith v. Van Gorkom*, rendu en 1985 par la Cour Suprême de l'Etat du Delaware<sup>3</sup>, dans lequel le juge s'arrogea le pouvoir de contrôler la décision des dirigeants, non en substance, mais sur la base de la façon dont elle a été prise<sup>4</sup>. Peut-être faut-il voir dans cette application de la *Business Judgement Rule* une dénaturation de la règle, en ce qu'une porte est ouverte à l'immixtion du juge.

La *Business Judgement Rule* a été adoptée par l'Australie, de façon assez similaire à ce qui existe aux Etats-Unis, par une loi de 2000<sup>5</sup>. Malgré l'existence d'une coutume similaire à la *hands off* attitude du juge anglais, le gouvernement australien choisit de légiférer sur cette question, notamment dans un souci de clarté et de sécurité juridique. La voie empruntée fut de créer une présomption en faveur des dirigeants, selon laquelle leurs décisions étaient correctes dès lors que prises de bonne foi<sup>6</sup>. Cette protection offerte aux dirigeants est soumise à quatre conditions, proches de celles existant aux Etats-Unis. Le dirigeant doit avoir décidé de bonne foi et pour un but légitime, ne pas avoir d'intérêt personnel dans la décision en question, s'être informé sur la question autant qu'il lui semblait approprié, et avoir la conviction rationnelle (*rational belief*) que la décision va dans le sens de l'intérêt de la société<sup>7</sup>. A la lumière de l'expérience et de l'application faite par les juridictions américaines il a été souligné que la dernière condition et le critère de

---

de la protection de la BJR. Il fut décidé que ce comportement ne constituait pas une décision, et donc n'était pas protégé par la règle.

<sup>1</sup> A.L.I. Principles of Corporate Governance, parag.4.01(c)(2) ; M.B. Hemraj, article précité, p. 195 ; D. Arsalidou : "Objectivity VS Flexibility in Civil Law Jurisdictions and the Possible Introduction of the Business Judgement Rule in English Law", (2003) 24 Company Lawyer 228-233, nota. P. 231

<sup>2</sup> Hemraj, article précité, p.196 et s.

<sup>3</sup> 488 A.2.858 (Del. 1985)

<sup>4</sup> L'espèce concernait la fusion de deux sociétés. Il fut décidé que le board of directors de la société achetée avait été négligent de ne délibérer que très brièvement sur le prix de rachat de ses actions, sans même s'enquérir de la façon dont le prix proposé par le Chief Executive Officer avait été fixé. La Cour sanctionna les dirigeants sur le fondement de manquement à leur obligation de diligence. Pour un exposé exhaustif des faits, voir E. Errante, article précité, p 176-177

<sup>5</sup> Corporate Law Economic Reform Progress Act, March 2000

<sup>6</sup> The Law Commission and The Scottish Law Commission: "Company Directors : Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties. A Joint Consultation Paper", Sept. 1998, n°5.23

<sup>7</sup> Corporate Law Economic Reform Progress Act, précité; M. Hemraj, article précité, p. 198-199

conviction rationnelle posaient plus de problèmes qu'ils n'en résolvait. Notamment, cela revient à exiger que la conviction ait eu une base rationnelle, et donc à chercher si le processus de décision a été correct ou non. Ainsi, il peut être demandé à un tribunal de se prononcer sur une décision, afin d'estimer si la conviction du dirigeant était rationnelle ou non ; il ne suffit plus au dirigeant d'être de bonne foi pour être immune. Il lui faut également avoir cru sur la base d'éléments justifiant légitimement cette croyance. Du fait de ce glissement, la proximité avec un contrôle d'opportunité est grande. Paradoxalement, l'avènement de la *Business Judgement Rule*, mais conditionnée par un critère ouvrant la possibilité d'un contrôle d'opportunité du juge, semble avoir dégradé la situation, au regard de ce qui existait auparavant. Le système est passé d'une règle jurisprudentielle claire interdisant le contrôle au juge, à une règle légale l'y invitant<sup>1</sup>.

Face à cette exportation du système américain, et à l'occasion de la réforme annoncée de son droit des sociétés, l'Angleterre s'est interrogée sur l'opportunité d'une codification légale de la *Business Judgement Rule*<sup>2</sup>. Comme il a été exposé précédemment, il existe de longue date<sup>3</sup> en Angleterre une tradition dite *hands off attitude*, ou *Business Judgement Doctrine*<sup>4</sup> qui semble avoir un contenu et un effet similaires à ceux de la *Business Judgement Rule* américaine. Cela résulte notamment des décisions *Re Smith & Fawcett* (1942) et *Smith v. Ampol* (1974). A l'occasion de cette seconde affaire, Lord Wilberforce avait souligné qu'il n'était pas souhaitable pour les tribunaux « de substituer leur opinion à celle des dirigeants, ou de mettre en cause l'opportunité des décisions des dirigeants, du moment qu'elles ont été prises de bonne foi »<sup>5</sup>. Ainsi, l'insertion d'une règle légale risquerait, au mieux d'être superfétatoire, au pire redondante et facteur de rigidité accrue. Elle ne serait nécessaire que si les dirigeants eux-mêmes ressentaient le besoin de voir le principe codifié ; or cela ne semble pas être le cas<sup>6</sup>. Plusieurs arguments sont avancés, qui

<sup>1</sup> D. Arsalidou, article précité, p. 232, reprenant la formule employée par W.J. Carney au sujet du droit américain. (W.J. Carney: "The ALI's Corporate Governance Project : The Death of Property Rights", (1993) 61 *George Washington Law Review* 898, nota. P. 924)

<sup>2</sup> The Law Commission and The Scottish Law Commission, rapport précité, n° 5.21 et s.

<sup>3</sup> Le principe du refus d'immixtion du juge semble remonter au moins à l'arrêt *Carlen v. Drury*, (1812) 1 *Ves. And B.* 154, nota. 158, dans lequel le juge Eldon J. fit la remarque restée célèbre : « Il ne faut pas demander systématiquement à cette cour de prendre en main la gestion de chaque théâtre ou brasserie de ce pays ».

<sup>4</sup> Justice Ipp: "The Diligent Director", (1997) 18 *Company Lawyer* 162-167; R. Grantham : "The Content of the Director's Duty of Loyalty", (1993) *Journal of Business Law*, précité

<sup>5</sup> *Howard Smith Ltd v. Ampol Petroleum Ltd*, décision précitée, p.832. Dans le même sens : *Re Tottenham Hotspur plc* [1994], BCLC 655 nota. 660 ; *Runciman v. Walter Runciman plc* [1992] BCLC 1084 ; *Devlin v. Slough Estates Ltd and Others* [1983] BCLC 497, nota. 504

<sup>6</sup> D. Arsalidou, article précité, p. 231 ; The Law Commission and The Scottish Law Commission, rapport précité, n° 5.24

soutiennent l'inclusion de la *Business Judgement Doctrine* dans un texte de loi. Ils tiennent notamment à la nécessité déjà évoquée de ne pas dissuader les dirigeants d'être créatifs et aventureux<sup>1</sup> ; mais également à l'intérêt d'édicter une règle générale de non immixtion du juge, visant à lui défendre de s'inviter dans des domaines non familiers, ne relevant pas de son expertise<sup>2</sup>. Ainsi, la règle de non immixtion dépasserait le simple champ des rapports entre juge et dirigeant de société.

Malgré cela, la *Law Commission* et le gouvernement britannique semblent s'être rangés du côté de ceux qui, opposés à cette codification, en faisaient valoir l'inefficacité, prouvée par l'expérience américano-australienne. D'une part, en laissant au juge le soin de vérifier et d'apprécier ses conditions d'application, la *Business Judgement Rule* légale lui confiait indirectement le pouvoir même qu'elle visait à lui ôter. D'autre part et surtout, la protection accordée par la *Business Judgement Rule* suppose une décision, non un oubli, or il apparaît que dans la majorité des cas, la responsabilité des dirigeants britanniques découle justement d'une omission<sup>3</sup>. Ainsi, la *Law Commission* conclut que l'édiction d'une règle était trop compliquée pour ne pas présenter des imperfections, et que le développement prétorien de la règle semblait préférable. Elle recommanda donc le maintien du *statu quo*.

Enfin, il doit être souligné que le regain d'intérêt de la doctrine pour la *Business Judgement Rule* n'est pas anodin. En effet, tant en Angleterre que dans les autres pays de *Common Law*, un mouvement de fond tend à accroître la prise en compte des intérêts des participants, ainsi que la responsabilité sociale de l'entreprise. La *Law Commission* et le *Company Law Review Steering Group* l'ont bien compris, qui s'interrogent sur une approche pluraliste du droit des sociétés<sup>4</sup>. Or, la diversification des intérêts à prendre en compte engendrerait un alourdissement des devoirs des dirigeants sociaux, de telle sorte qu'une règle protégeant leurs décisions apparaît comme souhaitable. C'est dans ce contexte de multiplication des risques de responsabilité et des facteurs de décision que, plus que jamais, la *Business Judgement Rule* apparaît comme un refuge salutaire pour les dirigeants.

<sup>1</sup> S.S. Arsht: "The Business Judgement Rule Revisited", (1979) 8 Hofstra Law Review 93, nota. 97.

<sup>2</sup> D. Arsalidou, article précité, p. 233 ; K. Chittur : "The Corporate Director's Standard of Care : Past, Present and Future" , (1985) 10 Delaware Journal of Corporate Law 505, nota. 506

<sup>3</sup> D. Arsalidou : "The Impact of Modern Influences on the Traditional Duties of Care, Skill and Diligence of Company Directors", Kluwer Law International, 2001, p. 173

<sup>4</sup> La « Pluralist approach » suggérée par le Company Law Review Steering Group consisterait à placer sur un même niveau les intérêts des actionnaires, des divers participants, les considérations écologiques et sociales, etc..

C'est ce rôle fondamental de régulateur de l'audace des dirigeants que la *Business Judgment Rule* sera amenée à jouer, et qui conduit encore certains à en souhaiter une consécration légale.

En guise de conclusion de la sous-section, l'intérêt social constitue une norme comportementale, d'abord parce qu'il permet d'évaluer rétrospectivement la régularité des décisions sociales, ensuite parce qu'il les inspire, constituant de ce fait une boussole, c'est à dire le sens dans lequel l'activité sociale doit se déployer. Dans sa première dimension, cette norme s'adresse aux dirigeants et associés de la société, aux personnes physiques cachées sous la personnalité morale de la société. Dans sa seconde dimension, l'intérêt social est ce que doit rechercher toute société dans un système de capitalisme donné. Cela conduit à s'interroger non plus sur les fonctions de l'intérêt social, mais sur son contenu. La définition de ce contenu passe par la réponse à de nombreuses et difficiles questions : qu'est-ce qu'une société, pourquoi les sociétés existent-elles et par suite, pour qui existent-elles ? En cela, la notion d'intérêt social constitue un révélateur efficace de la nature et du rôle de la société dans un système donné.

**Sous-section II :** L'intérêt social comme révélateur des conceptions sociales et des fins assignées à la société

L'intérêt social cumule deux fonctions ; s'il constitue un outil de mesure de la validité des décisions sociales, il représente également le sens dans lequel l'activité sociale doit se déployer. Dans cette seconde acception, l'intérêt social s'apparente à la finalité du pouvoir dans la société et même à la finalité de la société. Dans sa première acception, l'intérêt social se prête à une étude technique, l'examen de son utilisation par le droit des sociétés. Dans sa seconde acception, au contraire, l'intérêt social constitue un prisme au travers duquel apparaît la société, comme institution sociale et économique. Son contenu ouvre des perspectives très larges sur le système économique et financier, en un mot sur le type de capitalisme qu'il porte. Il se prête donc à une analyse systémique, plus théorique. Si l'analyse technique s'avère relativement stérile d'un point de vue comparatif, l'analyse du contenu de l'intérêt social et de ses déterminants culturels et économiques est au

contraire susceptible d'induire une meilleure compréhension de la notion de société, ainsi que de sa place dans les systèmes français et anglais.

Schématiquement, deux acceptions de l'intérêt social quant à son contenu s'opposent. D'abord, il peut être restreint au seul intérêt financier des actionnaires. A l'extrême opposé, il peut en théorie contenir les intérêts de tous les participants à l'entreprise dont la société est le visage juridique. Entre ces deux conceptions radicales s'échelonnent une infinité de variantes, plus ou moins proches de l'un ou de l'autre modèle.

Au nombre des participants à l'entreprise figurent notamment les prêteurs d'argent qui, aux côtés des associés, financent la société et par extension l'entreprise. Les parts respectives de ces deux catégories dans le financement des sociétés constituent d'ailleurs une clef de lecture intéressante de la gouvernance de l'entreprise. Etudier le contenu de l'intérêt social et les théories afférentes à ce contenu permet d'appréhender la relation de l'entreprise avec ses fournisseurs de crédit, pour deux raisons. D'abord, si l'intérêt social équivaut à l'intérêt des associés, il semble intéressant d'examiner les raisons de cette primauté. En effet, cette primauté renvoie symétriquement à l'exclusion des fournisseurs de crédit, qui pourvoient pourtant au même besoin de financement de la société. Ensuite, si l'intérêt social est entendu de façon large comme englobant plusieurs catégories de parties prenantes, la place des prêteurs dans ces catégories doit être établie. En d'autres termes, la prééminence des associés écarte la prise en compte des intérêts des prêteurs, tandis qu'une approche plurielle de l'intérêt social lui ouvre la porte.

La dichotomie entre acception large et acception étroite du contenu de la notion d'intérêt social ouvre sur maints débats théoriques, dépassant le cadre du droit des sociétés, et même du droit. Ce contenu apparaît comme révélateur des fins assignées à la société (Paragraphe I), mais également de la conception de sa nature même, de ce qu'est une société (Paragraphe II).

Paragraphe I: L'intérêt social, révélateur des fins assignées à la société : qui doit elle servir ?

Le débat sur les fins assignées à la société apparaît comme fondamental et la réponse apportée à ce questionnement influe directement sur la relation que les prêteurs ont avec la

société. En effet, si la société est perçue comme un instrument privé au service du profit des actionnaires, il est vain de chercher à lui faire observer l'intérêt de ses fournisseurs de crédit. Ce débat sur les fins oppose depuis longtemps les partisans d'un rôle privé et ceux d'un rôle plus public de la société. Au-delà de considérations simplistes ou philanthropiques, il s'apparente à des questions d'efficacité économique ; en d'autres termes, ceux qui plaident pour une conception large du rôle de la société ne le font pas sur la base de considérations morales, mais bien parce qu'il leur apparaît qu'un modèle de société univoque voue l'économie qui le porte à l'échec. Ce débat fondamental déchire les doctrines nationales depuis l'apparition de la grande entreprise comme figure économique et la joute intellectuelle ayant opposé deux célèbres auteurs américains dans les années 1930. C'est ce grand débat qui doit en premier lieu être présenté (I). La pertinence de ce débat théorique est renforcée par le fait qu'il est calqué sur l'opposition fondamentale entre deux modèles de capitalisme et de gouvernance de l'entreprise (II).

#### I/ Le débat sur le rôle de la société

Il est nécessaire de s'attacher dans un premier temps aux origines du débat (A), puis dans un second à ses implications pratiques (B).

#### A/ Les origines du débat

Le débat sur le rôle de la société fut l'objet d'une célèbre controverse, qui opposa deux Professeurs de droit américains au cours des années 1930<sup>1</sup>. Incontestablement, le contexte de cette période se prêtait à l'apparition du débat. Il s'y prêtait d'abord car cette époque assistait au développement de la grande société moderne, notamment celle se finançant au moyen des marchés financiers, c'est à dire la *public corporation* aux Etats-Unis. Ce contexte s'y prêtait ensuite car la crise des années 1930 faisait rage, et plaçait sous le feu de la critique le système financier qui l'avait entraînée. Le développement de la grande société cotée en bourse résultait de l'avènement d'une production de masse, nécessitant des moyens financiers très importants ; une telle concentration de capital n'était possible qu'en recourant à la forme sociale et aux marchés financiers comme source de financement. Il

---

<sup>1</sup> A. Clarke: "The Models of the Corporation and the Development of Corporate Governance", 2005 (Sept.) Corporate Governance Ejournal, à l'adresse: <http://www.bond.edu.au/law/corpgovej/ClarkeCorpGov.pdf>

s'ensuivait que les dirigeants de telles sociétés détenaient des pouvoirs très importants, parfois comparés à ceux de gouvernants<sup>1</sup>.

Le point de départ de cette controverse fut un article publié en 1931 par A.A. Berle dans la *Harvard Law Review*<sup>2</sup>. Dans cet article, Adolf Augustus Berle, Professeur à l'Université de Columbia, soutenait que tous les pouvoirs détenus par les dirigeants de la société ou existant au sein de la société devaient être exercés au profit de ses actionnaires. Il préfigurait alors la fameuse idée développée par la suite par l'économiste Milton Friedman<sup>3</sup>. Cet argument développé par Berle reposait sur une distinction entre propriété passive et propriété active. Selon cette distinction, élaborée par G.C. Means et empruntée par Berle<sup>4</sup>, les détenteurs d'actions étaient certes les propriétaires du capital de la société, mais se cantonnaient à un rôle de propriétaires passifs, se désintéressant du devenir de la société tant que celle-ci générait des dividendes. Ainsi, la propriété des actionnaires n'était rien d'autre qu'une série d'attentes économiques, plus particulièrement financières. Il ressortait de cette description que les actionnaires ne géraient pas leur propriété et en confiaient la gestion aux dirigeants de la société dont ils détenaient des parts. Cette idée n'est pas exprimée par Berle dans l'article de 1931, mais deviendra le *leitmotiv* de son œuvre, à laquelle elle sera liée. Or, il en découle que les dirigeants sont dans une situation analogue à celle d'un *trustee*, auquel un autre a confié la propriété et la gestion de certains biens. Les pouvoirs du dirigeant sur la société sont donc, par extension, bel et bien ceux d'un *trustee*. Le raisonnement est le même que celui, de droit anglais, menant à l'imposition de devoirs fiduciaires sur les dirigeants ; mais il s'augmente ici de la caractérisation de deux types de propriétés économiquement distinctes (passive/active). Ainsi, selon Berle, les pouvoirs détenus par les dirigeants de société devaient être l'objet de deux contrôles : d'abord un contrôle purement technique, visant à vérifier que l'acte passé n'était pas *ultra vires* et procédait des pouvoirs conférés aux dirigeants, ensuite un contrôle équitable visant à rechercher si l'acte était guidé par le seul bénéfice des actionnaires. Les dirigeants devaient donc se conduire, dans leur relation avec la société, comme des *trustees* des actionnaires.

---

<sup>1</sup> A.A. Berle: "For Whom are Corporate Managers Trustees: a Note", *Harvard Law Review* 1932, n°45, p. 1365, nota. p. 1366-1367

<sup>2</sup> A.A. Berle : "Corporate Powers as Powers in Trust", *Harvard Law Review* 1931, n° 44, p. 1049-1065

<sup>3</sup> M. Friedman : "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profit", *The New York Times Magazine* 13 Septembre 1970, p.33-32; 122-126

<sup>4</sup> A.A. Berle: "For Whom are Corporate Managers Trustees: a Note", *Harvard Law Review* 1932, n°45, p. 1365, nota. p. 1370 note 10 citant G.C. Means, et le célèbre ouvrage commun de ces deux auteurs: "The Modern Corporation and Private Property", Commerce Clearing House, New York, 1932



Ce type d'arguments, dans l'Amérique des années 1930 en proie à une terrible crise économique, ne pouvait que se heurter à une certaine résistance, notamment doctrinale. Aussi, la réplique d'un autre Professeur de droit dans les pages de la Harvard Law Review fut prompte. Dans son article paru dans cette revue en 1932, le Professeur E.M. Dodd de l'Université d'Harvard remit en cause, non la métaphore du *trust* utilisée par Berle, qu'il approuva, mais l'identification des bénéficiaires de ce *trust*<sup>1</sup>. Selon lui, non seulement le droit, mais également l'opinion publique, percevaient la société comme « une institution économique ayant une fonction de service social autant que d'instrument de profit »<sup>2</sup>. Ainsi, pour Dodd, si les dirigeants sont bien des *trustees*, ils le sont pour le bénéfice non seulement des actionnaires, mais aussi de tous ceux qui sont affectés par les décisions sociales. Et, parmi ces personnes concernées se trouvent notamment les employés. Ces idéaux, que Dodd rattache à un courant de pensée ancien, bien antérieur à la Dépression, apparaissent aujourd'hui comme ayant constitué le point de départ de nombreux courants doctrinaux et législatifs, à commencer par les *stakeholder legislations* aux Etats-Unis et le courant prônant la responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise. Selon Dodd, cette conception « publique » de la société présentait un caractère d'évidence, pour quiconque s'interrogeait sur les raisons pour lesquelles Etat et droit offraient aux sociétés des privilèges tels que la responsabilité limitée et la personnalité morale. Selon lui, seules l'attente d'un service social et d'une utilité publique justifiaient de telles faveurs<sup>3</sup>. Cette conception se rattachait alors probablement à l'idée, un temps très répandue dans le monde anglo-saxon, selon laquelle la personnalité morale était une fiction un peu absurde et non une réalité. Par conséquent, la personnalité juridique indépendante n'était qu'un privilège concédé par l'Etat (*Concession Theory*). D'où l'idée de Dodd que seule la considération d'une mission large pouvait justifier l'obtention de ce privilège<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> E.M. Dodd : « For Whom are Corporate Managers Trustees », 45 Harvard Law Review (1932) 1145-1163

<sup>2</sup> p.1148

<sup>3</sup> E.M. Dodd, article précité, p. 1194 : “..business is permitted and encouraged by the law primarily because it is of service to the community rather than because it is a source of profit to its owners.”; P. Ireland: “Enlightening the Value of Shareholders: to Whom Should Directors Owe Duties”, in “M. Andenas et S. Sugarman: “Perspectives on Company Law”, Kluwer Law International 2000, p. 119-141, nota. P.132

<sup>4</sup> F. MacMillan Patfield: “Challenges for Company Law”, in MacMillan Patfield: “Perspectives on Company Law”, Vol. I, 1995, Kluwer Law International, p. 1 et s., nota. p.7; Contra, voir J. Parkinson: “Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law”, Clarendon Press, Oxford, 1993, p. 21 et s.. Selon Parkinson, le lien fréquemment fait entre les thèses de l'utilité sociale de la société et la conception de la personnalité morale comme une concession est faux. Il soutient que ce qui rend nécessaire l'accomplissement d'un service social tient non à la nature de la société mais à la légitimité du « pouvoir privé » exercé au sein de la société. Peu importe alors quelle conception (fiction/ réalité/ concession) de la

Adolf Berle répondit à cette critique par un second article, dans lequel il s'opposait aux idées de Dodd, selon lui théoriquement fondées mais pratiquement irréalistes. Le principal argument développé par Berle pour contrer Dodd fut l'impraticabilité d'une responsabilité directoriale plurielle. Seule une ligne claire et une responsabilité unique permettaient d'aller à l'encontre de la « toute puissance des dirigeants » qu'il redoutait<sup>1</sup>.

Le débat se cristallisait par conséquent sur le rôle public ou privé de la société, instrument de pur profit pour les seuls actionnaires, ou instrument de bien être social. Loin de se tarir, le débat se poursuivit jusqu'à aujourd'hui, connu comme le « grand débat » (the Great Debate), ou « Harvard Debate »<sup>2</sup>. Si ce débat apparaît aujourd'hui si important, c'est qu'il constitue la matrice de toutes les autres controverses sur la nature ou le rôle de la société, dans quelque système juridique que ce soit. Toutes les discussions relatives à la nature juridique de la société mènent, plus ou moins directement à prendre position sur cette question. Les discussions relatives à la nature économique de la société, perçue comme un nœud de contrats ou au contraire un acteur indépendant, mènent également à cette opposition<sup>3</sup>. Enfin le choix de l'un ou l'autre rôle constitue le point de départ nécessaire de toute réflexion sur le « gouvernement d'entreprise ».

## B/ Les implications pratiques du débat

Il existe une corrélation indéniable entre la finalité du pouvoir, ou le rôle assigné à la société, et l'orientation de sa gestion, la gouvernance de l'entreprise. C'est que cette gouvernance est liée à la *légitimité* du pouvoir<sup>4</sup>. La proximité avec les thèses de E.M. Dodd sur la légitimation du pouvoir social par l'utilité Sociale est claire. La faveur pour une acception publique ou au contraire privée des fins sociales induit donc un comportement différent des dirigeants. Seront affectés le mode de gouvernement et les décisions

---

société est retenue. Parkinson s'avère donc en accord avec Dodd, mais pour des raisons théoriques différentes. Voir notamment p. 23 et 24.

<sup>1</sup> A.A. Berle: "For Whom are Corporate Managers Trustees: a Note", 45 Harvard Law Review 1932, 1365-1372, nota. p. 1371-2

<sup>2</sup> Voir L.A. Stout : « New Thinking on Shareholder Primacy », article précité, pour l'origine de ce qualificatif.

<sup>3</sup> F. MacMillan Patfield, article précité, p.7-8 ; Mark J. Wright : « Corporate Governance and Directors' Social Responsibilities : Responsible Inefficiency or Irresponsible Efficiency », 08 Business Law Review 1996, p.174 et s.

<sup>4</sup> A. Couret : « L'intérêt social », article précité, p.1 n°2 ; Voir également : A. Constantin : « L'intérêt social : quel intérêt ? », in « Etudes offertes à Barthélémy Mercadal », Francis Lefebvre 2002, p. 310 et s., nota. n°10

d'investissement ou de distribution de dividendes<sup>1</sup>. Cet aspect relève des sciences économiques ou de gestion plutôt que du droit, car il s'agit d'observer des faits. Cependant, il est un aspect juridique du débat, qui tient à l'identification de ceux à qui le droit des sociétés confère un pouvoir, direct ou non dans la gestion de la société ou dans la surveillance de celle-ci.

En premier lieu, la préférence pour l'une ou l'autre conception se répercute sur la distribution des droits de vote, soit dans les assemblées chargées de la direction de la société ou de sa surveillance, soit simplement pour nommer les dirigeants<sup>2</sup>. On songe alors par exemple aux structures sociales allemande ou japonaise.

En second lieu, cette préférence se reflète dans les devoirs et obligations mises à la charge des dirigeants, ou dans les limites de leurs pouvoirs. De toute évidence, l'étendue plus ou moins grande de l'intérêt social découle du rôle assigné à la société<sup>3</sup>. Ainsi une conception privée des fins sociales induira-t-elle un intérêt social très étroit, limité à l'intérêt des seuls actionnaires. Seul le bénéfice financier et immédiat des actionnaires pourra être poursuivi. La société étant alors la chose privée des actionnaires, elle n'aura pas à s'embarrasser de l'intérêt d'autres parties. Inversement, une conception publique renverra à la prise en compte des intérêts des parties prenantes, intérieures voire même extérieures à la société. On songe alors en premier lieu aux intérêts des employés.

Enfin, en troisième lieu, cette inclusion ou non dans le concept légal d'intérêt social doit être reflétée par l'octroi ou le refus à ces tiers du droit d'intenter une action contre le dirigeant, dès lors qu'ils considèrent que leur intérêt n'a pas été pris en compte. Ainsi l'aspect procédural devrait suivre l'aspect substantiel quant au contenu du concept

---

<sup>1</sup> J.J. Daigre : « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », Droit et Patrimoine Juillet-Aout 1996, p.21 et s., nota. p. 21; D. Schmidt: « De l'intérêt social », JCPE 1995, n°38 p.361, étude n°488, nota. n°10 et 11

<sup>2</sup> S. Leader : "Private Property and Corporate Governance Part I: Defining the Interests", in F. MacMillan Patfield: "Perspectives on Company law", Institute of Advanced Legal studies, Kluwer Law International, 1995, p. 85 et s., nota. P.94-95

<sup>3</sup> P. Ireland : "Enlightening the Value of Shareholders: to Whom Should Directors Owe Duties", in "M. Andenas et S. Sugarman: "Perspectives on Company Law", Kluwer Law International 2000, p. 119-141, nota. P.131; P. Ireland: "Back to the Future: Adolf Berle, the Law Commission and Directors' Duties", (1999) 20(6) Company Lawyer 203, nota.p.205-206; K.J. Hopt : "Directors' Duties to Shareholders, Employees and Other Creditors: A View From the Continent", in E. Mc Kendrick : "Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", 1992, p. 115 et s., nota. p.119

juridique d'intérêt de la société<sup>1</sup>. Cependant, bien souvent, même lorsque les intérêts de tiers sont pris en compte, le fait que cette prise en compte soit substantiellement réalisée par le biais du concept global d'intérêt de la société se reflète sur le plan procédural par le fait que c'est la société elle-même qui dispose du droit d'agir contre les dirigeants sur le fondement de leurs devoirs. Bien qu'étant représentés dans la notion d'intérêt de la société, les tiers ne pourront pas faire respecter le devoir des dirigeants de poursuivre cet intérêt. Il existe bien évidemment des exceptions à cela, mais elles ne concernent que les actionnaires, qui bien qu'étant des personnes distinctes de la société, ne peuvent être considérés comme des tiers<sup>2</sup>.

En conclusion, il doit être souligné que le débat sur les fins de la société recoupe la question du choix entre une perspective de long terme ou de court terme<sup>3</sup>. La vision héritée de Berle suggère non seulement la primauté de l'intérêt des actionnaires, mais traduit cet intérêt par un profit financier maximal et à court terme. A ce stade du raisonnement s'insinue un doute quant à la compatibilité de cette exigence avec la pérennité de l'entreprise, au sens économique du terme<sup>4</sup>. C'est que favoriser l'intérêt à court terme des actionnaires met en péril non seulement les intérêts à long terme des divers participants, notamment les employés, mais également la rentabilité à long terme pour les actionnaires. Schématiquement, la poursuite de l'intérêt financier à court terme de l'actionnaire conduit à vouloir maximiser la valeur de l'action, et la valeur marchande nette de l'entreprise ; or, il est avéré qu'une société qui resserre l'effectif de ses employés dans un souci de productivité accrue bénéficie d'une appréciation de la valeur de ses actions. La poursuite de l'intérêt à court terme des actionnaires est donc contraire à l'intérêt proche ou lointain des divers participants, et contraire même à l'intérêt à long terme de ces mêmes actionnaires<sup>5</sup>. Du point de vue des relations de la société avec ses fournisseurs de crédit, la logique est similaire. En effet, concevoir la société comme un instrument de profit à court terme pour les actionnaires conduit à opter pour des activités présentant la perspective d'un gain élevé à court terme, autrement dit des activités risquées. De telles activités

<sup>1</sup> K.J. Hopt, article précité p.128-130

<sup>2</sup> Sur cette catégorie, les *derivative actions*, voir K.J Hopt, p.128-131.

<sup>3</sup> A. Couret : « L'intérêt social », article précité, n°20 et s. : J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et sociétés : Essai d'une théorie du 'juste milieu' en droit des sociétés », RTDCom 1996 , n°49(9), p. 593, nota. N°51 p. 625

<sup>4</sup> J.J. Daigre, article précité, p. 21

<sup>5</sup> Le raisonnement est alors plus spécieux : il faudrait considérer que l'appauvrissement des salariés contredit les perspectives marchandes à long terme de la société, en réduisant ses débouchés.

augmentent pour les prêteurs le risque de non remboursement, lié à celui d'une liquidation de la société emprunteuse. Ils ne consentiront de prêts que plus difficilement, soit à des conditions plus strictes (sûretés négatives) ou surtout à un taux d'intérêt plus élevé. Obérer la relation de confiance entre une société et ses fournisseurs de crédit revient à ne pas envisager la société comme une chose pérenne ; là encore, court et long terme s'avèrent difficilement conciliables. L'opposition est cependant simpliste, car en ce qui concerne les actionnaires, opposer long et court terme n'est peut-être pas pertinent. Rechercher la pérennité de l'entreprise, conduit notamment à rechercher l'intérêt à long terme des actionnaires. Or, il apparaît que par le biais du fonctionnement normal des marchés financiers, une telle perspective de gain futur se traduit par une appréciation de la valeur de l'action et par conséquent, un profit à court terme pour son détenteur<sup>1</sup>. Ainsi, la dichotomie court terme /long terme s'avère simpliste et ne peut être exactement calquée sur la dichotomie fins privées/fins publiques.

## II/ L'opposition traditionnelle entre deux modèles de capitalisme et de « gouvernance de l'entreprise »

Ainsi qu'il vient d'être expliqué, la conception plus ou moins large des fins sociales influence largement la distribution des prérogatives de direction et de surveillance. Cependant, cette distribution ne peut être résumée à un parti pris théorique, à une préférence intellectuelle pour l'un ou l'autre modèle. Elle s'avère être également fonction de données économiques et financières propres au pays concerné. En particulier, le rôle éventuellement dévolu aux banques est évidemment en corrélation directe avec leur place dans le financement des grandes entreprises. Dans une démarche comparative, l'identification des modèles financiers doit permettre en premier lieu d'éclairer les divergences théoriques exposées précédemment quant aux fins sociales. En second lieu, elle doit permettre d'expliquer les choix effectués par les droits français et anglais dans l'organisation du pouvoir au sein de la société. La raison en est que cette analyse révèle l'opposition fondamentale entre deux modèles, et l'appartenance de la France et de l'Angleterre à ces deux modèles. A cet égard, l'analyse économique s'avère donc une grille de lecture pertinente du droit des sociétés. Il est à préciser que ces développements ne concernent que les grandes sociétés, notamment cotées.

---

<sup>1</sup> J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", Policy Papers n° 12, 1998, Publication of the Political Economy Research Center, University of Sheffield, p.3

La notion de gouvernance de l'entreprise fait depuis une décennie l'objet de nombreux débats et exposés qui, paradoxalement, contribuent à en opacifier le sens. En effet, située au croisement du droit et des sciences de gestion, cette notion est tant utilisée qu'elle peut donner à un juriste l'impression de n'être qu'un terme creux et à la mode. Force est donc de tenter d'en isoler une définition précise et utile. Tout d'abord, l'expression « gouvernance de l'entreprise » est une traduction directe de la notion anglo-saxonne de *corporate governance*. Il faut souligner que l'expression est souvent utilisée pour décrire le mouvement inspiré du droit américain, tendant à renforcer le pouvoir de contrôle des actionnaires sur les dirigeants dans les grandes sociétés anonymes en France<sup>1</sup>. Elle décrit alors une dynamique, une tendance. Parallèlement, et de façon plus statique, l'expression gouvernement de l'entreprise décrit aussi la structure du pouvoir dans l'entreprise<sup>2</sup>. C'est à cette seconde utilisation qu'il faut s'attacher.

De manière générale, le gouvernement de l'entreprise est souvent défini comme ce qui a trait à la gestion de l'entreprise, ou de la société<sup>3</sup>. C'est cette acception que retient le langage courant. Plus techniquement, trois définitions principales peuvent être données. Premièrement, il est possible de voir dans la *corporate governance* la somme de toutes les questions relatives aux relations entre la société et les groupes de personnes quelle affecte, ainsi qu'aux relations entre ces différents groupes. Cette acception donne à la matière son étendue maximale, et marque une faveur certaine pour une conception large des fins sociales<sup>4</sup>. Deuxièmement, il est possible de concevoir la *corporate governance* comme les relations entre les actionnaires et les dirigeants sociaux. Cette acception restreint le champ des questions envisagées, elle témoigne aussi d'une conception partisane de la société et des fins qui lui sont assignées. Troisièmement, enfin, la *corporate governance* constitue le

---

<sup>1</sup> Dossier : « La gouvernance d'entreprise », Colloque du 21/04/2005, La Semaine Juridique, Cahiers de Droit de l'Entreprise, JCPE n°5, Set-Oct 2005, p. 24 et s. ; J.J Daigre : « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », Droit et Patrimoine Juillet-août 1996, p. 21 et s.

<sup>2</sup> A. Couret : « L'intérêt social », article précité.

<sup>3</sup> Y. Chaput : « Le monde idéal: les principes de la gouvernance d'entreprise », dans le Dossier : « La gouvernance d'entreprise », Colloque du 21/04/2005 précité, p. 25 : « La gouvernance est une recherche, pragmatique et permanente, des bonnes pratiques de direction et de gestion. » ; J. Parkinson : « Company Law and Stakeholder Governance », in G.&D. Kelly and A. Gamble: « Stakeholder Capitalism », Ed. P.E.R.L. 1997, p. 142-155, nota. p.142

<sup>4</sup> Voir notamment: M. Bradley, C.A. Schipani, A.K. Sundaram and P. Walsh: « The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads », 62-SUM Law and Contemporary Problems 9-86, nota. p. 10 et11, et les références citées par les auteurs (notes n°1 et2).

système par lequel les dirigeants sociaux sont contrôlés, et leur performance sanctionnée<sup>1</sup>. Il ne s'agit plus alors de décrire des relations, mais d'observer le système cohérent par lequel s'exerce une discipline sur les dirigeants de société. C'est cette dernière démarche qui sera retenue ici.

Par conséquent, il existe une suite logique, permettant d'établir un lien entre la structure financière et le rôle des banques : les *structures financière et de l'actionnariat* conditionnent le système de discipline ou de contrôle des dirigeants, c'est-à-dire le *système de gouvernance de l'entreprise*. Le modèle de gouvernance de l'entreprise conditionne à son tour ce que le droit définit comme *l'intérêt que la société doit servir*, c'est à dire l'intérêt social. Il peut alors être observé qu'en la matière c'est l'économie qui détermine inéluctablement le droit. Les quatre éléments de cette suite logique doivent donc être étudiés tour à tour.

A/ De l'opposition entre deux modèles de financement des sociétés...

Le modèle de financement des sociétés renvoie à deux schémas : les poids respectifs des banques et du marché financier dans l'apport de fonds aux sociétés (1) et la structure de l'actionnariat (2). Leur observation révèle la coexistence de deux modèles distincts, aux caractéristiques inverses. Ces deux modèles de financement ont traditionnellement été décrits comme s'inscrivant dans une dichotomie opposant un capitalisme dit rhénan, et un capitalisme dit anglo-saxon<sup>2</sup>.

1- L'opposition dans la structure financière : les poids respectifs des banques et du marché financier

Schématiquement, deux sources de financement s'offrent aux grandes sociétés : l'une est le marché des capitaux, l'autre est le financement bancaire, ou « intermédiation ». Le critère tiré de la préférence pour l'un ou pour l'autre de ces financements permet d'opposer deux

---

<sup>1</sup> J. Parkinson : "Company Law and Stakeholder Governance", article précité, p. 142: "...the system of control over the company's directors and management. (...) the system through which those involved in the company's management are held accountable for their performance, with the aim of ensuring that they adhere to the company's proper objectives."

<sup>2</sup> Voir notamment : B. Ferrandon (sous la direction de) : « Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française ; M. Albert : « Capitalisme contre capitalisme », Seuil, 1991

types de systèmes. Le premier modèle est le modèle dit rhéno-allemand. Traditionnellement représenté par l'Allemagne, ce modèle se caractérise par un faible recours aux marchés financiers et un système dit de « banquindustrie », dans lequel les banques jouent un rôle important dans le financement des sociétés. Ce rôle s'étend à leur gestion, notamment par le tissage de relations proches et à long terme entre sociétés et banques. Il peut être considéré que classiquement, la France s'est longtemps apparentée à ce modèle, même si la relation entre banques et sociétés était plus distendue et la prédominance des premières moins prononcée. A l'opposé, le second modèle, anglo-saxon, se caractérise par la prédominance dans les financements de sociétés, du recours au marché des capitaux, ou "public equity market"<sup>1</sup>. Traditionnellement, cette structure financière trouve son archétype aux Etats-Unis, mais s'est exportée dans l'ensemble du monde anglo-saxon, et notamment en Angleterre et Irlande. Ainsi, se tourner davantage vers les marchés de capitaux procède d'un héritage commun des pays de *Common Law*<sup>2</sup>. Ainsi, en 2003, environ 3000 sociétés étaient cotées en Angleterre sur le London Stock Exchange, contre 760 en Allemagne et 970 en France<sup>3</sup>.

Historiquement<sup>4</sup>, cette divergence des démarches s'explique par le développement économique de l'Allemagne et de l'Angleterre lors de l'industrialisation du XIX<sup>e</sup> siècle. L'Angleterre s'est très tôt industrialisée dans des secteurs tels que le textile, ayant un besoin de capital assez faible. L'Allemagne, au contraire, s'est dirigée vers un fort développement de la métallurgie, qui demandait des capitaux bien plus importants et qu'à l'époque seules les banques pouvaient fournir. En contrepartie de la fourniture de capitaux importants et à long terme, les banques allemandes se sont assurées d'une influence sur la direction de ces entreprises, notamment au moyen de sièges dans les conseils de

---

<sup>1</sup> I.L. Fannon : "Comparative Ownership Structures", in I.L. Fannon "Working Within two Kinds of Capitalism", Hart Publishing 2003, p. 105-124, nota. p. 105; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh: "The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads", (1999) 62 *Law & Contemporary Problems* 9-85, nota. p. 52, et voir à ce sujet l'intéressante comparaison avec le modèle japonais, qu'il range dans la même catégorie que l'Allemagne, en l'opposant au modèle américain ; P. Geoffron : « Formes et enjeux de la transformation des modèles de corporate governance », *Revue d'Economie Industrielle* 1997, n°82, p. 101-117, nota. p. 107 ; M. Albert : « Capitalisme contre capitalisme », Seuil 1991, p. 127 et 128, qui souligne l'importance et la diversité du rôle des banques, et résume : « Substitués des marchés, les banques allemandes sont avant tout des financeurs d'entreprises » ; J. R. Macey et P. Miller : "Corporate Governance and Commercial Banking: A Comparative Examination of Germany, Japan and the United States", (1995) 48 *Stanford Law Review* 73.

<sup>2</sup> "common law heritage", I.L. Fannon, article précité.

<sup>3</sup> I.L. Fannon, article précité, p. 119

<sup>4</sup> Ces explications historiques sont celles fournies par M. Gabel : « Quels défis pour demain : unification ou pluralité des formes de capitalisme ? », in B. Ferrandon (sous la direction de) : « Les nouvelles logiques de l'entreprise », *Cahiers français* n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française, p. 70-76, nota. p.71



surveillance. Cela explique certainement, par ailleurs, le développement différent des organes de direction dans les mondes anglo-saxon et continental<sup>1</sup>. Un autre facteur ayant contribué à renforcer cette divergence dans les modes de financement a consisté dans le fait que suite à la crise des années 1930, les banques américaines ont longtemps été limitées dans leur activité commerciale<sup>2</sup>.

Il existe donc une opposition fondamentale entre deux structures de financements, celles axées sur les banques et l'intermédiation, et celles où le marché des actions prédomine ; entre des économies d'endettement et des économies de marché financier. Une marque simple de ce clivage est fournie par une donnée économique, le taux d'intermédiation financière, c'est-à-dire le taux de recours aux banques. MM Boutillier et autres observent à ce titre qu'en 1980, le taux d'intermédiation financière au sens étroit était de 61 en Allemagne, 56 en France, et 26 au Royaume-Uni. Ce taux exprime le rapport entre le crédit accordé aux sociétés (non financières) par les intermédiaires financiers et la somme des financements externes de ces mêmes sociétés<sup>3</sup>. Il ne semble pas absurde d'imaginer que cette place des banques dans le financement soit reflétée dans le pouvoir de surveillance des dirigeants octroyé aux banques, c'est-à-dire dans le système de gouvernance de l'entreprise.

## 2- L'opposition dans la structure de l'actionnariat

Constater la prédominance traditionnelle du financement bancaire dans un des deux systèmes ne signifie pas constater l'absence totale de financement *via* le marché dans ce modèle. Ainsi, même dans les pays qui se rattachaient traditionnellement au modèle rhénan (ou « continental »), tels que la France, le marché des capitaux joue un rôle notable. Cependant, l'observation des structures de l'actionnariat révèle à son tour la profonde césure existant entre les deux modèles, anglo-saxon et continental.

---

<sup>1</sup> On observe à cet égard que le modèle de type rhénan ou continental se caractérise par la structure duale des organes de gestion, avec une séparation des organes de direction et de surveillance. L'archétype en est justement la SA dotée d'un directoire et d'un conseil de surveillance, qui trouve son origine dans le modèle allemand. Au contraire, le modèle anglo-saxon présente une structure de conseil unique, composé de directeurs exécutifs et non exécutifs, les seconds contrôlant les décisions des premiers. Cahiers Français, précité, p. 74

<sup>2</sup> Cf le "Glass Steagal Act" de 1933

<sup>3</sup> M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix : « Financement et gouvernement des entreprises : exceptions et convergences européennes », Revue d'Economie Politique n° 112(4), Juillet-Août 2002, p. 499-545, nota. tableau 1 p. 505

La structure de l'actionnariat en Grande-Bretagne s'éloigne de ce qui existe traditionnellement en Europe continentale ; elle se rapproche de la structure américaine. En effet, la répartition des actions y témoigne d'une grande dispersion<sup>1</sup>. Ce constat est classique, il fondait déjà les conclusions de A.A. Berle et G.C Means, qui voyaient dans les Etats-Unis des années 1930 une séparation entre la propriété et le contrôle des grandes sociétés du fait de l'éparpillement des actionnaires<sup>2</sup>. Cette atomisation de l'actionnariat s'accompagne logiquement d'un grand développement du marché financier : le marché est étendu. Par ailleurs, les actionnaires détiennent de faibles participations, mais mettent en œuvre des stratégies de diversification de leur portefeuille<sup>3</sup>.

En France, au contraire, l'actionnariat apparaît avoir été classiquement très concentré. Le nombre d'actionnaires y est comparativement faible, et la structure financière stable. Cette caractéristique s'apparente au modèle rhénan ; pourtant la concentration du capital apparaît traditionnellement encore plus forte en France qu'ailleurs<sup>4</sup>. Cette concentration se traduit dans ce type de système par l'existence de gros actionnaires, dits de référence. Enfin, la disparité à ce sujet entre systèmes continentaux et anglo-saxons s'est maintenue assez longtemps, puisqu'elle pouvait toujours être observée assez récemment<sup>5</sup> : à la fin des années 1990, le degré de concentration demeurait nettement plus élevé en France et en Allemagne qu'en Grande-Bretagne. Il en résulte que, la dispersion du capital étant faible, l'observation de Berle et Means quant à la séparation de la propriété et du contrôle ne s'applique pas aux pays d'Europe continentale, et notamment pas à la France<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> I.L. Fannon, article précité, p. 119

<sup>2</sup> A.A. Berle et G.C. Means : "The Modern Corporation and Private Property", ouvrage précité.

<sup>3</sup> D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski : « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise : une hypothèse de double convergence », Revue d'Economie Financière n°63, Mars 2001p. 35 et s., nota. p.37

<sup>4</sup> Voir les chiffres de la période 1987-1990 dans I.L Fannon, article précité, p ; 111, ainsi que L. Bloch et E. Kemp : "Ownership and Voting power in France", in F. Barca et M. Becht : "The Control of Corporate Europe", Oxford University Press 2001 ; P. Geoffron : « Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? », Revue d'Economie Industrielle 1999, n° 90, p. 77-93, nota. p.85 ; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram and J.P. Walsh, article précité, p.62 ; T. Baums : "Takeovers Versus Institutions in Corporate Governance in Germany", in D. D. Prentice et P. Holland: "Contemporary issues in Corporate Governance", Oxford university Press, 1993, p. 151 et s.

<sup>5</sup> M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité, 2002 p. 516, et tableau 4 p.517 ; et les références citées, notamment M. Faccio et L. Lang : "The Separation of Ownership and Control : an Analysis of Ultimate Ownership in Western European Corporations"2001, Document de Travail de l'UCSC, Milan

<sup>6</sup> M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité p. 516

Ensuite, l'observation de l'importance des banques dans le capital (et non plus dans le financement) révèle également une opposition. En effet, le phénomène de l'actionnariat des banques s'avère traditionnellement important en Allemagne, bien plus encore en France, et à l'inverse totalement négligeable en Grande-Bretagne<sup>1</sup>. Il était d'autant plus important en Allemagne que la pratique des délégations de vote y était importante ; bien souvent les sociétés confiaient à leurs banquiers les actions qu'elles possédaient dans d'autres sociétés, et le droit de vote s'y rattachant. Cela amène à un dernier point dans cette étude de la structure de l'actionnariat des deux modèles financiers, la question des participations croisées.

Par ailleurs, il s'avère que les participations croisées, c'est-à-dire la détention par les sociétés d'actions d'autres sociétés étaient traditionnellement fortes dans les pays du modèle continental (Allemagne, mais également Italie) et faibles en Grande-Bretagne ou aux Etats-Unis. La France, elle, se situait à cet égard dans une situation intermédiaire, entre ces deux extrêmes<sup>2</sup>.

Enfin, l'analyse peut être approfondie par la recherche des causes de ces disparités quant à la structure de l'actionnariat. Il semble que seule la doctrine anglo-américaine se soit penchée sur la question<sup>3</sup>. Classiquement, deux théories ont été formulées.

Selon une première théorie, inspirée par les raisonnements économiques classiques, l'existence d'un actionnariat dispersé dans les pays anglo-saxons résultait d'une évolution spontanée, d'une recherche des structures financières les plus efficaces. Le modèle de la société publique reposant sur un actionnariat individuel et extrêmement éclaté apportait une réponse adéquate à la grande industrie, c'est pourquoi ce modèle s'est imposé et demeure. Les structures anglaise et américaine constituaient selon cette théorie le summum de l'efficacité et dominaient la structure continentale, puisqu'elles représentaient l'aboutissement d'une évolution Darwinienne. Toutefois cette théorie a fait long feu, parce qu'elle ignorait deux éléments. D'abord, elle n'expliquait pas pourquoi l'évolution et le

<sup>1</sup> I.L. Fannon, article précité, p. 120 ; M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité, p. 517 et s.

<sup>2</sup> G. Duval : « Pour un modèle européen de gouvernement d'entreprise », Les Echos, 20/06/2003, p. 45 ; M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité, p. 517-518 ; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 53-54

<sup>3</sup> J. C. Coffee : "The Future as history: The Prospects for Global convergence in Corporate Governance and its Implications" (1999) 93 Northwestern University Law Review 641-707 ; voir également, très synthétique: B. Pettet: "Company Law", 1ère Ed, Longman 2001, p; 59-61

raffinement du modèle de financement n'avaient pas eu lieu aussi pour le modèle continental. Ensuite, elle ignorait l'existence de contraintes politiques, dont un bon exemple est, aux Etats-Unis, la volonté politique historique de conserver un actionnariat dispersé, afin d'éviter que banques et grandes institutions financières ne contrôlent les sociétés importantes<sup>1</sup>. Diviser pour mieux régner, en somme. De façon générale, le rôle des contraintes politiques dans le développement et le maintien d'un modèle de financement battait totalement en brèche la première théorie<sup>2</sup>.

Une seconde théorie fut élaborée, qui insistait sur le poids de l'histoire dans la persistance de différences dans l'actionnariat<sup>3</sup>. Cette théorie, dite de *path dependency* (qui pourrait être traduit par « contingence historique »), soulignait que : « Qu'elles soient apparues par volonté politique ou hasard historique, les conditions initiales dirigent les économies sur des sentiers qu'il leur est difficile de quitter. »<sup>4</sup> Ainsi les structures différenciées de financement anglo-saxonne et continentale seraient différentes par tradition, et rien d'autre.

Une troisième théorie, plus récente, est donc apparue, liant la structure de l'actionnariat au droit. Plus précisément, c'est l'attitude du droit vis à vis des actionnaires minoritaires qui déterminerait la concentration ou au contraire la dispersion de l'actionnariat. Les droits anglais et américain, fournissant la meilleure protection aux minoritaires, encourageraient les individus à devenir actionnaires minoritaires<sup>5</sup> ; tandis que les droits continentaux, au contraire, décourageraient l'investissement de petits porteurs. Les premiers favoriseraient donc l'éclatement de l'actionnariat, de telle sorte qu'il existerait une corrélation directe entre la faiblesse de la protection des minoritaires et la concentration de l'actionnariat<sup>6</sup>. Cette explication séduit immédiatement ; elle doit cependant être assortie de deux réserves. D'une part, les tenants de cette théorie ne prennent pas la peine d'expliquer en quoi le degré de protection des minoritaires diffère d'un système à l'autre. D'autre part, et surtout, il faut se souvenir que cette étude comparative des structures de l'actionnariat vise à

---

<sup>1</sup> Ben Pettet, ouvrage précité, p. 60

<sup>2</sup> M. Roe: "A Political theory of American Corporate Finance", 91 Columbia Law Review 10 (1991), nota. p. 65

<sup>3</sup> M. Roe: "Chaos and evolution in Law and Economics", 109 Harvard Law Review 641 (1996) ; L. Bebchuk et M. Roe: "A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance" 52 Stanford Law review 127 (1999), ces deux references étant empruntées à B. Pettet, ouvrage précité, p. 61

<sup>4</sup> "Whether established by historical accident or political compromise, initial conditions direct an economy down a particular path of development from which there is no easy return." J.C. Coffee, article précité, p.660

<sup>5</sup> J.C. Coffee, article précité, p. 644

<sup>6</sup> J.C. Coffee, article précité, p. 648

expliquer l'opposition de deux systèmes de *corporate governance* et des règles juridiques qui en découlent. Il est tautologique d'aboutir à expliquer la différence dans le droit par une différence... dans le droit, même si on a fait un détour par l'économie. C'est là un écueil que la doctrine anglo-américaine elle-même n'évite pas<sup>1</sup>.

En conclusion, ces caractéristiques ayant trait au financement des sociétés et à la structure de l'actionnariat doivent être nuancées, d'une part par le fait qu'elles ne concernent naturellement que les grandes sociétés anonymes, et particulièrement les sociétés cotées ; d'autre part par le fait qu'il s'agit là des traits traditionnels et classiques de deux archétypes de capitalisme, ayant subi de profondes modifications lors de la dernière décennie. Néanmoins ces caractères ont donné naissance à deux systèmes de gouvernance opposés, deux modes d'encadrement et de surveillance des dirigeants sociaux.

B/ ...à l'opposition entre deux modèles de gouvernance des sociétés.

L'étude des structures financières des deux modèles capitalistiques met en relief des divergences profondes. Ces divergences déterminent deux aspects de la gouvernance des entreprises.

#### 1- L'influence sur le contrôle des dirigeants sociaux

La structure financière, dans ses deux aspects précédemment étudiés, détermine le mode de discipline, ou de contrôle de l'action des dirigeants sociaux. Il s'agit de la première hypothèse présentée par I.L Fannon dans un article de 2003<sup>2</sup>. Ainsi, dans les pays où la structure financière s'apparente à celle des Etats-Unis, tels l'Angleterre, la discipline des dirigeants s'exerce par des mécanismes externes et de marché, tandis que dans les pays apparentés au système continental, cette discipline est assurée par des mécanismes internes<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Et notamment Coffee, dont le raisonnement est que : le droit des sociétés et la structure de la société découlent de l'attitude passive des actionnaires, qui découle de la séparation de la propriété et du contrôle, qui découle de la fragmentation de l'actionnariat, qui découle... du degré de protection légale des minoritaires.

<sup>2</sup> Précité, p.105.

<sup>3</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh opposent un *outsider system of governance* à un *insider system of governance*, article précité, p.53.; P. Geoffron, article précité, 1999, p.85

Dans le système de gouvernance interne, le marché financier n'est pas un outil crédible de mesure et de contrôle de la performance des dirigeants sociaux. C'est donc par des mécanismes internes et établis par le droit que les *managers* sont disciplinés, que leur pouvoir est encadré. Le contrôle est alors un contrôle relationnel, reposant sur les diverses parties prenantes à l'entreprise et notamment les banques et les salariés. L'efficacité de ce contrôle repose sur l'existence d'un appareil juridique définissant précisément le rôle de chacune des parties prenantes, ainsi que celui des dirigeants<sup>1</sup>. Il s'appuie notamment sur l'existence de divers comités et commissions. Le modèle traditionnel allemand illustre parfaitement ce procédé.

Dans le système de gouvernance externe, le seul mécanisme de discipline est le marché. Plus précisément, le marché financier étant en Angleterre et aux Etats-Unis plus étendu et plus liquide que dans le modèle continental, il constitue un outil efficace de mesure et de sanction de la performance des dirigeants<sup>2</sup>. Il reflète en effet le jugement que portent les investisseurs sur la politique de l'entreprise et ses perspectives. Le processus de régulation est très clairement expliqué par le Professeur J. Parkinson. Une mauvaise gestion par les dirigeants sociaux conduit à une baisse de rentabilité, et de profit pour les actionnaires. Ceux-ci, parce que leurs participations sont faibles et leurs portefeuilles diversifiés, peuvent aisément vendre leurs actions. Cela se traduit par une diminution de la valeur, du cours de ces actions. La société devient alors une cible intéressante pour un *takeover* : les acteurs du marché financier risquent de monter un rachat de la société et, une fois son contrôle acquis, de substituer de nouveaux dirigeants aux anciens<sup>3</sup>. La menace de cette prise de contrôle, plus que sa réalisation effective, a un effet didactique sur les dirigeants : elle agit comme une discipline forte, les incitant à faire un usage propre et efficace de leurs pouvoirs. Ainsi, alors que l'efficacité du modèle interne de gouvernance repose sur le droit, le modèle externe s'appuie uniquement sur l'efficacité du marché financier, notamment sur son étendue et sa liquidité. Plus précisément, ce mode de contrôle est lié à l'existence d'un *market for corporate control*. En conséquence, dans ce modèle de discipline par les marchés, la position du droit vis-à-vis d'une part des O.P.A., d'autre part de la tendance à

<sup>1</sup> D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski : « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise : une hypothèse de double convergence », Revue d'Economie Financière n°63, Mars 2001p. 35 et s., nota. p.38

<sup>2</sup> On parle alors de *capital markets theory of management accountability*: le marché « sanctionne les décisions des dirigeants, ou du moins contraint leur marge de manoeuvre. » Voir J.P. Pollin: « Quelle gouvernance pour les entreprises? » in B. Ferrandon (sous la direction de) : « Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française, p.61-69, nota. p.64

<sup>3</sup>J. Parkinson : "Company Law and Stakeholder Governance", in G.& D. Kelly and A. Gamble: "Stakeholder Capitalism", Ed. P.E.R.L. 1997, p. 142-155 nota. p. 145

l'infidélité des actionnaires est essentielle. Cette position diffère sensiblement de celle des autres modèles ; ainsi, aux Etats-Unis et en Angleterre, les OPA constituent un processus salubre, central à la gouvernance des entreprises et à leurs performances économiques. Elles sont donc perçues favorablement et avec une certaine bienveillance. Il suffit pour s'en persuader de constater leur importance quantitative outre-atlantique dans les années 1980. Or, la Grande-Bretagne s'apparente elle aussi à cette *takeover culture*. En témoigne la démarche du législateur, qui laisse aux acteurs financiers le soin d'édicter le cadre de ce type d'opérations, système d'autorégulation dont le *City Code on Takeovers* est emblématique<sup>1</sup>. Inversement, en Europe continentale ces OPA « hostiles » ont toujours été marginales<sup>2</sup>. Ainsi, tout est lié : l'étendue et les caractères du marché financier, sa place centrale dans le financement des sociétés, le droit financier même ; tous sont des éléments concourant à une surveillance des dirigeants et constituent les rouages du système anglo-saxon de gouvernance de l'entreprise<sup>3</sup>. L'efficacité de cette discipline par le marché n'est cependant pas totale, elle se heurte à certains obstacles, tels que les effets négatifs et déstabilisants des *takeovers*. Par ailleurs ces opérations sont parfois dictées par d'autres facteurs que ceux exposés et ne sont pas toujours la réaction saine du marché face à de mauvaises performances. L'efficacité du système s'en trouve amoindrie<sup>4</sup>.

En conclusion, la divergence entre ces deux modèles de gouvernance tient à l'identité de ceux à qui les dirigeants doivent rendre compte de leur gestion (les auteurs anglo-saxons parlent d'*accountability*). Dans le modèle théorique continental, il s'agit des diverses parties prenantes, dans le modèle anglo-américain, il s'agit des seuls actionnaires. Pour cette raison, ils sont parfois présentés comme un *stakeholder model* et un *shareholder model*<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Voir K.J. Hopt : "Common Principles of Corporate Governance in Europe?" in B. Markesinis (Ed.) "The Coming Together of the Common Law and the Civil Law", The Millennium Lectures, Hart Publishing 2000, Oxford, p. 105-132, nota. p. 110-111

<sup>2</sup> J.P. Pollin, article précité, p. 64 ; A. Couret, article précité, p. 11 n°57

<sup>3</sup> I.L. Fannon, article précité, p. 107 et s. et p. 114 et s. ; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 52 ; D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski, article précité, p. 37 ; M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité, p. 531 et s. ; B. Prot et M. De Rosen : « Le retour du capital », Odile Jacob 1990, p. 16 et s.

<sup>4</sup> J. Parkinson, article précité, p.145

<sup>5</sup> Le terme *stakeholder* s'avère être un jeu de mots. En effet, *to have a stake* in something signifie en anglais « avoir un intérêt dans ». Le Professeur Couret traduit, pour sa part, l'expression par « prendre un pari ». Combinée avec le mot *stockholder*, équivalent américain du terme *shareholder* et signifiant « actionnaire », l'expression devient *stakeholder*, que l'on peut traduire par « partie prenante ». Les *stakeholders* sont donc tous ceux que l'entreprise affecte, qui ont un intérêt dans l'entreprise.

## 2- L'influence sur la détermination de l'intérêt à poursuivre

La structure financière détermine d'une part la structure des organes de direction et de contrôle. Ainsi, dans les pays connaissant un *shareholder model*, la structure unique prévaut, tandis que dans les pays de modèle *stakeholder*, la structure est davantage bipartite, avec un conseil de surveillance.

La structure financière détermine d'autre part la prise en compte ou non dans le concept d'intérêt social de catégories plus ou moins larges. Cela offre une explication au fait que les systèmes anglo-saxons perçoivent comme seul objectif le profit des actionnaires et la valeur « actionnariale ». La primauté des actionnaires y est un principe juridique établi. Ainsi, « Dans les pays à structure (unique), les entreprises sont le plus souvent gérées principalement dans l'intérêt des actionnaires, tandis que les systèmes de gouvernance à structure bipartite se caractérisent par une approche holiste de l'entreprise consistant à prendre en considération les intérêts de l'ensemble des *stakeholders* »<sup>1</sup>. Ici pourtant la logique de l'opposition des systèmes semble céder : si ce constat s'avère exact pour les pays anglo-saxons, il ne l'est pas pour la France. Si certains y plaident en effet pour une plus large acception de l'intérêt à poursuivre, la réalité et la jurisprudence démentent aujourd'hui le propos cité.

En conclusion, l'étude du financement des entreprises, notamment en Angleterre et en France, révèle leur appartenance à deux modèles radicalement opposés quant à la structure des financements et quant au système de gouvernance de l'entreprise. Ces modèles relèvent largement de la caricature et ne sont que des archétypes un peu exagérés et figés. Sans doute, leur généralité ne permet pas d'appréhender distinctement toutes les subtilités financières et économiques de ces deux pays. Cela étant, ils s'avèrent riches d'enseignements ; en effet, ils permettent d'expliquer les modèles juridiques anglais et français, ainsi que les différentes théories afférant à la nature de la société.

---

<sup>1</sup> M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix, article précité, p. 535



Paragraphe II : L'intérêt social, révélateur de la conception même de la société : la nature de la société.

Si l'intérêt social est lié à l'identification des fins et objectifs sociaux, il est également un révélateur de ce qu'est une société. L'observation des principales théories, économiques et juridiques, portant sur la nature de la société est à cet égard riche d'enseignements (I). Par ailleurs, ces théories conditionnent le rôle même du droit à l'égard des sociétés (II).

#### I/ Les théories relatives à la nature de la société

Il est possible de distinguer deux types de théories, les unes renvoyant à un modèle de primauté des actionnaires, les secondes plaidant plutôt pour un modèle de parties prenantes. Le trait commun des premières théories réside dans l'invocation de la notion de contrat pour expliquer la société (A). Les secondes reposent au contraire sur la notion d'institution, ou soulignent l'autonomie de la société en tant que personne, indépendante de ses membres (B).

#### A/ Les théories contractuelle et « contractualiste » de la société

L'invocation de la notion de contrat est centrale dans une grande partie des explications de la société. Une première analyse de la société s'appuie sur la notion juridique de contrat. Il s'agit alors de la nature juridique de la société. Cette lecture trouve son origine dans la doctrine française, où elle demeure solidement ancrée. Une seconde analyse de la société s'appuie sur la notion économique de contrat, perçu comme tout accord implicite ou explicite et qui dépasse les frontières de la catégorie juridique. Trouvant son origine dans la doctrine américaine, et notamment le courant dit d'analyse économique du droit, cette théorie commence à apparaître dans la doctrine française. Parce qu'elle se distingue de l'analyse contractuelle (1), cette théorie fondamentale est qualifiée de théorie contractualiste<sup>1</sup> (2), et nécessite un exposé détaillé.

---

<sup>1</sup> P. Didier : « La théorie contractualiste de la société », Revue des Sociétés, n°1 du 1/01/ 2000, p. 95-99

## 1- L'analyse contractuelle de la nature juridique de la société

Le droit français connaît une opposition traditionnelle entre théories contractuelle et institutionnelle de la société. La continuité du débat est issue de l'impuissance de chacune des deux théories à expliquer l'intégralité des règles et surtout à rendre compte d'un phénomène juridique aussi hétérogène que la société. L'analyse contractuelle est un classique du droit français<sup>1</sup>. Ce n'est pas que les droits anglo-saxons ne connaissent pas cette théorie, néanmoins elle y est aujourd'hui largement occultée par l'analyse contractualiste<sup>2</sup>. L'analyse contractuelle insiste sur le fait qu'à l'origine de la société se trouve un contrat, passé entre les associés. C'est ce contrat qui donnerait naissance à la société. D'ores et déjà, il faut souligner que ce postulat distingue radicalement la théorie contractuelle de la théorie contractualiste : cette dernière, on le verra, est enracinée dans la relation des associés avec les dirigeants, et non entre les associés. Il faut ici décrire la théorie contractuelle originelle, très brièvement car le sujet est bien connu et en évolution.

Voir dans la société un contrat n'est pas une idée nouvelle. Elle remonte ainsi au moins au droit romain classique, qui considérait la société comme un contrat nommé<sup>3</sup>, synallagmatique, consensuel et à titre onéreux<sup>4</sup>. Occultée dans l'organisation féodale, très hiérarchique, l'analyse contractuelle connut une « éclipse médiévale ». Elle ne pouvait s'appliquer aux « compagnies par convenance » décrites au XIII<sup>ème</sup> siècle par Philippe de Beaumanoir, celles-ci relevant plus de la structure sociale que de l'entreprise

---

<sup>1</sup> P. Merle : « Droit commercial, sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> édition Dalloz 2005, n°21 p.41 ; G. Ripert et R. Roblot : « Traité de droit commercial », Tome I, Vol.2 : « Les sociétés commerciales », par M. Germain, 18<sup>e</sup> édition, LGDJ 2002, n°1056-19 p. 11

<sup>2</sup> La théorie de la société-contrat y a existé. Il faut remonter aux théories classiques du droit des sociétés anglais. Dans la période classique du XIX<sup>e</sup> siècle, le foisonnement des doctrines tentant d'expliquer la société était dominé par trois théories. La *concession theory* et son pendant la *fiction theory*, d'une part, la *contract theory*, d'autre part. Il est très tentant de rapprocher ce débat du débat contrat/institution dans le droit français, mais ce rapprochement serait trompeur. Premièrement, ce débat est aujourd'hui obsolète. Deuxièmement, la *concession theory* repose sur le rôle déterminant de l'Etat dans la naissance de la société et légitime ainsi la régulation étatique des sociétés. Il faut néanmoins noter que tout comme dans le débat contrat/institution en France, l'une des théories dirige la société vers l'intérêt des associés (contrat), tandis que l'autre désigne une communauté d'intérêts plus larges. Voir N.H.D. Foster : "Company Law Theory in Comparative Perspective", (2000) 48 American Journal of Comparative Law 573; J. Parkinson: "The Contractual Theory of the Company and the Protection of Non-shareholder Interests" in Feldman et Meisel (Ed) "Corporate and Commercial Law, Modern developments", London 1996, p. 121 et s; J. Parkinson: "Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press, Oxford 1993, nota. p. 25-32 pour l'opposition entre *Concession* et *contract theories*.

<sup>3</sup> R. Libchaber : « La société, contrat spécial », in Mélanges Michel Jeantin, Dalloz 1999, p. 281 et s.

<sup>4</sup> C. Champaud: « Le contrat de société existe-t-il encore ? » in « Le droit contemporain des contrats », Travaux et Recherches de la Faculté de Rennes, sous la direction de L. Cadiet, Economica 1987, p. 125 et s., nota. p. 125

commerciale<sup>1</sup>. Cette éclipse de la conception romaine dont témoignait l'Ancien Droit prit fin avec la redécouverte de la nature contractuelle de la société par Domat et Pothier<sup>2</sup>. Influencé par leurs idées, le Code civil définira en son article 1832 la société comme un contrat. Ainsi, tant par son énoncé que par sa situation, l'article 1832 témoigne de la vision des auteurs du Code civil, imprégnée de l'idéal d'autonomie de la volonté et prompte à tout y rattacher<sup>3</sup>. Ce texte se situe en effet entre les dispositions relatives au contrat de louage et celle du contrat de prêt. Depuis, la théorie univoque de la société contrat a été taxée d'absolutiste, et combattue féroce­ment par les partisans d'une théorie tout aussi absolutiste et univoque qui, parce qu'ils penchaient pour une acception fonctionnelle et « technique » de la société, la percevaient comme une institution et non un contrat<sup>4</sup>. L'apport de cette « Ecole de Rennes » au cours des années 1960 fut cependant dédaigné par la Loi du 24 Juillet 1966 relative aux Sociétés Commerciales ; ses rédacteurs, attachés à une certaine orthodoxie juridique, persistèrent à voir la société comme un contrat<sup>5</sup>.

L'aspect contractuel renvoie aux statuts de la société, qui apparaissent comme le contrat entre les associés, par lequel ces derniers mettent leurs apports en commun dans le but d'en dégager un bénéfice<sup>6</sup>. On perçoit alors que le but poursuivi par la société ne peut être autre que le profit de ses fondateurs et propriétaires ; la théorie contractuelle de la société renvoie donc à une conception étroite de l'intérêt social<sup>7</sup>.

Nombreux sont ceux qui, aujourd'hui, critiquent non pas l'analyse contractuelle, mais l'utilisation de la notion de contrat. L'acte fondateur de la société magnifie les volontés concordantes des associés, parce qu'il les réunit en un faisceau, orienté vers un but unique.

---

<sup>1</sup> C. Champaud, article précité, p.126-127, pour qui toutes les « compagnies », et non seulement celles formées « par convenance », étaient « des sortes de substituts à la famille ou aux liens entre suzerains et vassaux, c'est-à-dire aux institutions grégaires de base de la société médiévale ». Cette substitution était nécessaire car il n'était pas possible « de faire entrer les relations en cause dans le cadre d'institutions familiales ou féodales fondées sur une stricte hiérarchie ».

<sup>2</sup> J. Domat : « Lois civiles », Civ. I Titre VIII ; R. Pothier : « Traité du contrat de société », 1807

<sup>3</sup> C. Champaud, article précité, p. 127 ; J.P. Bertrel : « Le débat sur la nature de la société », in Etudes à la mémoire d'A. Sayag, 1998, p. 131 et s., nota. p.132-133 ; J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et sociétés : essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », RTDCom. n° 49(4) 1996, p. 593 et s.

<sup>4</sup> Voir notamment pour les principaux tenants : C. Champaud : « Le pouvoir de concentration de la société par actions », Thèse Sirey 1962 ; J. Paillusseau : « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », Thèse Sirey 1967

<sup>5</sup> C. Champaud, article précité, p. 128

<sup>6</sup> On retrouve toujours cette idée, très largement répandue : CJCE 10/03/1992, RTDCiv. 1992, p. 757, note J. Mestre : « ..les statuts de la société doivent être considérés comme un contrat... » pour l'application de la Convention de Bruxelles.

<sup>7</sup> C. Lapeyre : « La nature de la société depuis la Loi sur les nouvelles régulations économiques », Bulletin Joly Sociétés 01/2004, Chron. p. 21 et s., nota. p.23

Un contrat, au contraire, réalise un accord entre des volontés opposées et des intérêts antagonistes. Le « contrat » de société, parce qu'il n'a pas un tel effet, serait plutôt un acte unilatéral collectif<sup>1</sup>. Exprimé autrement, les manifestations de volonté se rencontrent, mais par la suite ne s'épaulent pas et au contraire convergent<sup>2</sup>. Cette absence d'arbitrage de volontés adverses conduit donc certains auteurs à sortir tout à fait la société de la catégorie des contrats<sup>3</sup>. D'autres suggèrent d'expliquer cette convergence des intérêts par la notion de contrat-organisation<sup>4</sup> : à la différence du contrat d'échange, dans lequel les pertes de l'un constituent les gains de l'autre, le contrat-organisation institue une coopération<sup>5</sup>. Sans se prononcer sur cette question d'une haute technicité, il faut souligner que cette convergence des volontés réunies par l'acte fondateur de la société plaide encore une fois en faveur de l'unicité du but social, perçu comme le bénéfice des associés.

Partisane et technique, l'analyse contractuelle de la société pâtit certainement aujourd'hui du pouvoir de séduction exercé par son *alter ego* anglo-saxon, la théorie contractualiste de la société.

## 2- L'analyse « contractualiste » de la nature économique de la société

Bien que considérant le phénomène social dans son ensemble, l'analyse contractualiste est un schéma relatif à la grande société. En effet, ce sont les *public companies* américaines qui l'ont inspirée<sup>6</sup> et plus précisément les sociétés dites « ouvertes », dans lesquelles les dirigeants ne possèdent qu'une partie infime du capital et les actionnaires peuvent aisément partir<sup>7</sup>. Ce modèle théorique sous-tend traditionnellement les sociétés anglo-saxonnes,

<sup>1</sup> J. P. Bertrel : « Le débat sur la nature de la société », article précité, p. 133

<sup>2</sup> R. Libchaber, article précité, p. 285-286 : « Les parties sont engagées ensemble, comme si c'était à l'égard de leur objectif commun. (...) ...s'il est facile d'énoncer l'objet de chacune des obligations, leur cause ne tient jamais dans l'existence d'une obligation corrélatrice, mais dans celle de l'entreprise commune. (...) Les manifestations de volonté se rencontrent, bien sur, pour former le contrat, mais elles convergent après, sans s'épauler les unes les autres. »

<sup>3</sup> G. Roujou de Boubée : « Essai sur l'acte collectif », LGDJ 1961, p.67

<sup>4</sup> P. Didier : « Le consentement sans l'échange : le contrat de société », Revue de Jurisprudence Commerciale 1995 n°11, p. 74-88

<sup>5</sup> P. Didier : « Brèves notes sur le contrat-organisation », in « L'avenir du droit », Mélanges F. Terré, Dalloz-Litec-PUF 1999, p. 635 et s., nota p. 636-637

<sup>6</sup> J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et société : Essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », article précité, n°36 ; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram and J.P. Walsh: "The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads", (1999) 62 Law & Contemporary Problems 9-85, nota. p.35

<sup>7</sup> P. Didier : « La théorie contractualiste de la société », article précité, p.96

britanniques et américaines<sup>1</sup>. Ce prototype doctrinal n'est pas totalement inconnu en France. Cependant, à la différence des Etats-Unis, il s'est longtemps heurté au cloisonnement pédagogique, qui rendait le droit peu enclin à incorporer les modèles et les idées portées par l'économie et les sciences dites de gestion. Ainsi, si le Professeur Alain Couret a importé ces théories en France dès le début des années 1980<sup>2</sup>, ce n'est qu'au milieu de la décennie suivante qu'elles ont commencé à marquer les esprits de ce pays<sup>3</sup>. Cette adoption s'est réalisée à la faveur du mouvement de *corporate governance*, revêtant les théories anglo-saxonnes d'un prestige nouveau. Cet intérêt soudain peut également être attribué à un certain renouveau de la théorie contractuelle de la société en France à cette époque.

Si la théorie contractualiste permet un rebond de la théorie contractuelle française, elle s'en distingue cependant par ses fondements idéologiques. Ce courant de pensée s'apparente à la pensée économique néoclassique<sup>4</sup> et est empreint de néo-libéralisme<sup>5</sup>. A sa source se retrouvent également des philosophies individualistes, ainsi que le postulat que chaque acteur économique, pris isolément, est raisonnable et choisit rationnellement le comportement lui permettant de maximiser son profit. L'apport est donc celui de la théorie économique classique<sup>6</sup>.

La théorie contractualiste est apparue dans le contexte anglo-américain des années 1970, grâce aux travaux de juristes et d'économistes tels que F.H. Eatsbrook et D.R. Fishel<sup>7</sup>, P. Milgrom et J. Roberts<sup>8</sup>, ainsi que A.A. Alchian et H. Demsetz<sup>9</sup>. Elle connut son apogée dans les années 1980 aux Etats-Unis : elle procurait alors une explication plausible à la

<sup>1</sup> J.P. Bertrel, article précité, n°36-37

<sup>2</sup> A. Couret : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », *Revue des Sociétés* 1984, p. 243 et s., notamment p.246-253, ou l'auteur distingue les apports de l'assise contractuelle de la société de la théorie de l'agence (qu'il qualifie par le terme plus juridique de « mandat »)

<sup>3</sup> P. Didier : « Une définition de l'entreprise », in « Le droit privé français à la fin du XXème siècle », *Etudes offertes à P. Catala*, Litec 2001, p. 549, nota. p.854 et s., n°5-14 ; P. Didier : « La théorie contractualiste de la société », *Revue des Sociétés*, n°1 du 1/01/ 2000, p. 95-99 ; A. Couret : « Le gouvernement d'entreprise, la corporate governance », *Dalloz* 1995, *Chron.* p. 163

<sup>4</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 35

<sup>5</sup> J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », *Droit et patrimoine* n° 48, 04/1997, p.45-50, nota. p.46 et 47

<sup>6</sup> Chancellor W.T. Allen : « Contracts and Communities in Corporation Law », (1993) 50 *Washington & Lee Law review*, 1395, nota. p.1396-1400

<sup>7</sup> «The Economic Structure of Corporate Law», Cambridge, Harvard University Press 1991

<sup>8</sup> «Economics, Organizations and Management», Prentice Hall International, 1992

<sup>9</sup> «Production, Information Costs and Economic Organization», 62, *American economic Review* 777 (1972)

vague de *takeovers*<sup>1</sup>, en raison de son utilisation de la notion de marché. Plus qu'une définition de la société, la théorie contractualiste en fournit une métaphore, qui dépasse le cadre du droit des sociétés et des contrats<sup>2</sup>.

La genèse, tant sur le plan chronologique que sur le plan logique, de cette analyse réside dans la « théorie de la firme » de Ronald Coase<sup>3</sup>. Coase, un économiste, s'interrogeait sur l'existence des firmes ou entreprises<sup>4</sup>. Il se demandait pour quelles raisons apparaissaient, au milieu de relations coordonnées par le marché, « des îlots de pouvoir conscient dans un océan de coopération inconsciente »<sup>5</sup>, c'est-à-dire des sociétés ou des firmes<sup>6</sup>. Pour Coase, le marché et la société étaient deux formes alternatives de coopération économique, qu'il fallait distinguer<sup>7</sup>. L'entreprise était organisée selon des principes propres, distincts de ceux du marché. Le marché était un ordre spontané et auto-régulé, tandis que l'entreprise était un ordre formel, planifié et voulu par une personne aisément identifiable : l'entrepreneur<sup>8</sup>. Il soutint que la conclusion de relations économiques entre individus sur le marché générerait des coûts, dits « coûts de transaction ». Il en déduisit que la société était créée afin de faciliter ces relations économiques et de diminuer les coûts transactionnels. Par conséquent, Ronald Coase expliqua la société en tant que modèle pour nouer à un faible coût des relations économiques entre les agents<sup>9</sup>. La société constitue donc un outil, un procédé permettant de réduire les coûts<sup>10</sup> et d'améliorer la conclusion des relations

---

<sup>1</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 36 ; W.J. Bratton : "The New Economic Theories of the Firm, Critical Perspectives from History", 41 Stanford Law Review 1471 (1989) ; M.C. Jensen et R.S. Ruback: "The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence", 11 Journal of Financial Economics 5 (1983)

<sup>2</sup> E.W. Orts : "A North American Perspective on Stakeholder Management theory" in F. MacMillan Patfield (Ed) " Perspectives on Company Law", 1997, Vol. 2, p. 165 et s., nota. p.174

<sup>3</sup> R.H. Coase : "The Nature of the Firm", 4 *Economica* 386, (1937)

<sup>4</sup> Sur ce qui a précédé ces théories, voir : I.O. Bolodeoku : "Economic Theories of the Corporation and Corporate Governance : A Critique", (2002) *Journal of Business Law* 411-438, nota. p. 413 et 414

<sup>5</sup> La formule est attribuée à un autre économiste : D.H. Robertson, et citée par B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », Paris, Librairie Générale Française 1995, p. 46

<sup>6</sup> C'est pourquoi I.O. Bolodeoku qualifie la théorie de Coase de *causative theory of the firm*.

<sup>7</sup> B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », précité, p. 46

<sup>8</sup> P. Didier : « Théorie économique et droit des sociétés », in Mélanges A. Sayag, Litec 1998 p. 227 et s., nota. p. 227, qui souligne que si le marché est conduit par une main invisible, selon l'image d'Adam Smith, l'entreprise, elle, est menée par une main visible, celle de son patron.

<sup>9</sup> P. Didier, « Théorie économique et droit des sociétés », article précité, p. 228 ; R.H. Coase, article précité, p. 392 ; A. Alcouffe et Ch. Kalweit : « Droits à l'information des actionnaires et actions sociales des associés en France et Allemagne. Considérations de droit comparé en relation avec les directives américaines », *Revue Internationale de Droit Economique* 2003, p. 159-196, notamment p.189

<sup>10</sup> J. Parkinson: "The Contractual Theory of the Company and the Protection of Non-shareholder Interests" in Feldman et Meisel (Ed) " Corporate and Commercial Law, Modern developments", London 1996, p; 121 et s., nota. p.122 ; M.C Jensen et W. Meckling : "Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", (1976) *Journal of Financial Economics* 305

économiques<sup>1</sup>. Ainsi, Coase définissait les limites de la firme, concept vague, comme le point où les échanges ne se faisaient plus au prix et aux conditions du marché, mais selon une logique et un coût différents, réglés par l'organisation, la firme<sup>2</sup>. La première étape de la théorie de Coase était dominée par la figure de l'entrepreneur: l'entrepreneur remplissait toutes les fonctions, notamment celles d'apporteur de capitaux et de dirigeant. Or, dans la grande entreprise, ces fonctions, ainsi que les autres, sont remplies par des personnes ou des catégories différentes, ce qui amène une spécialisation. Cette spécialisation, combinée avec la diminution des coûts de transactions, expliquait selon Coase l'apparition de la société, mécanisme plus efficient, en lieu et place de l'entrepreneur isolé et du marché<sup>3</sup>.

La seconde étape de la démarche contractualiste est la théorie de l'agence, généralement attribuée à Michael Jensen et William Meckling<sup>4</sup>. Cette théorie découle naturellement de la théorie de la firme. Ici, au lieu de voir la société comme un outil, un canevas pour l'établissement de relations contractuelles, celle-ci est perçue comme l'ensemble des relations contractuelles tissées. L'idée est « que personne ne se trouve membre d'une entreprise ou en relation avec elle sans l'avoir voulu »<sup>5</sup>. Il ressort de cette analyse que la société est un réseau de contrats en cours<sup>6</sup>, ou selon l'expression classique un « nœud de contrats » (*nexus of contracts*). Ce qui est dénommé société est donc l'agrégat des contrats passés entre les diverses parties prenantes : actionnaires, dirigeants, créanciers et employés, principalement<sup>7</sup>. Toutefois, si la société est l'ensemble des contrats, l'ensemble des relations sociales ne peut être résumé aux contrats : il existe ainsi des lacunes, des aspects que les contrats ne sont pas aptes à régler. La théorie contractualiste concède donc que les

---

<sup>1</sup> Voir J. Paterson: "The Company Law review in the UK and the Question of Scope: Theoretical Concerns, Practical Constraints and possible New Directions" in R. Cobbaut et J. Lenoble: "Corporate Governance: An Institutional approach", Kluwer Law International 2003, p. 141-185, nota. p. 143 à 145; dans le même ouvrage, p. 117-139, A. Rébérioux: "The Micro-Foundations of Shareholder Value: A Critical Survey of Contractarian Approaches" ; A. Wolfe: "The Modern corporation: Private Agent or Public Actor", (1993) 50 Washington & Lee Law Review 1673, nota. p.1677

<sup>2</sup> B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », précité, p. 46 ; M.A. Eisenberg : « The Conception that the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm », (1999) 24 Journal of Corporation Law 819, p. 819; W.T. Allen , article précité, p. 1400

<sup>3</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p.36

<sup>4</sup> M.C. Jensen et W. H. Meckling : "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", (1976) 3 Journal of Financial Economics 305

<sup>5</sup> P. Didier: « Théorie économique et droit des sociétés », article précité, p. 228

<sup>6</sup> W.T. Allen, article précité, p. 1400 ; M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p.35

<sup>7</sup> A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns relating to Efficiency and Overprotection of Creditors", (2003) 66(5) Modern Law Review 665, nota. p. 673. Le Professeur Couret énumère six catégories: salaries, dirigeants, actionnaires, prêteurs, clients, fournisseurs et puissance publique. (« L'intérêt social », article précité, n°30)

contrats matérialisant la société ne sont pas complets. Il existe donc dans ce schéma une place pour le droit, entre les contrats<sup>1</sup>.

Plus précisément, la théorie de l'agence se concentre sur un contrat en particulier, celui existant entre les dirigeants et les actionnaires. Ici, l'idée est qu'il existe une relation d'agence entre dirigeants et actionnaires. Cette relation d'agence n'est certainement pas une relation de mandat au sens juridique, ni en France<sup>2</sup>, ni en Angleterre<sup>3</sup>, ou bien elle n'en n'est qu'une modalité<sup>4</sup>. Elle doit être entendue dans le sens économique qui lui est donné par G. Charreaux : « un contrat dans lequel une ou plusieurs personnes ont recours aux services d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une certaine délégation de nature décisionnelle à l'agent »<sup>5</sup>. Ce sens est distinct du sens juridique, plus étroit, et sans doute faudrait-il préférer le terme d'entremise, comme y invite M. Alain Couret, reprenant une expression du Doyen Percerou<sup>6</sup>. La notion d'agence recouvre donc toute relation entre deux individus telle que la situation de l'un dépende d'une action de l'autre<sup>7</sup>. Il faut, ici encore, noter qu'il en découle que la société est une relation contractuelle, d'origine privée, ce qui milite pour l'acception étroite du rôle de la société. Par ailleurs, cet exposé en termes de contrat d'agence semble constituer le parfait pendant économique de l'analyse juridique anglaise, qui fondait l'attribution d'un caractère fiduciaire aux devoirs des dirigeants (*fiduciary duties*). Il corrobore cette analyse juridique, mais s'en distingue de façon très importante. Pour mémoire, les dirigeants de société, dans le droit anglais, ont des devoirs dits fiduciaires, car ils gèrent un patrimoine ne leur appartenant pas (il appartient à la société) et ont le pouvoir d'engager leur société. Ils sont donc dans une relation juridique d'agence avec la société. L'analyse économique dite théorie de l'agence, elle, perçoit également les dirigeants comme des agents, mais comme des agents des actionnaires et non de la société. Ainsi, le parallèle avec l'analyse juridique demeure séduisant, mais s'avère périlleux. L'accent placé sur la relation

<sup>1</sup> A. Alcouffe et Ch. Kalweit, article précité, p. 190 ; Keay, article précité, p. 674 ; S. Bainbridge : "Community and Statism: A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarships", (1997) 82 Cornell Law Review 856

<sup>2</sup> A. Couret : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », article précité, n°11 p.249

<sup>3</sup> A. Keay, article précité, p. 673, note 52

<sup>4</sup> P. Didier : « Théorie économique et droit des sociétés », article précité, p. 229

<sup>5</sup> G. Charreaux : « Le comportement financier des PME : une interprétation économique », Petites Affiches de la Seine n° 139, 12/12/1983, définition et référence citées par A. Couret, p.249

<sup>6</sup> A. Couret, « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », p. 249 n° 12, citant Roger Percerou.

<sup>7</sup> B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », précité, p. 93



dirigeants/actionnaires fait souvent qualifier de « théorie de l'agence » la théorie contractualiste entière, bien qu'elle ne se cantonne pas à cette seule relation.

La théorie contractualiste repose sur une acception économique du contrat qui, à l'instar de la conception économique de l'agence, plus large que celle de mandat, dépasse le cadre de la notion juridique de contrat. Elle dépasse également le sens commun du terme contrat. D'une part, par contrat, la théorie entend ici tout arrangement réciproque et volontaire<sup>1</sup>. D'autre part, sont pris en compte les contrats explicites, mais également ce que les auteurs désignent comme des contrats implicites. Il faut ainsi entendre par contrat au sens de cette doctrine toutes les attentes économiques que les parties prenantes ont les unes envers les autres. Selon un auteur, cette utilisation impropre du terme « contrat » ne s'explique pas uniquement par le fait que la théorie contractualiste est l'œuvre d'économistes. Le terme contrat possède une connotation intéressante, car il évoque une négociation et par là l'idée d'un contrôle par le marché, à laquelle la théorie est intimement liée<sup>2</sup>. En effet, comme l'a exprimé le Professeur Didier, la société est perçue comme « une sorte de marché complexe, dans lequel chacun doit négocier et renégocier toutes les caractéristiques de sa position »<sup>3</sup>.

La théorie de l'agence et la théorie contractualiste conduisent à considérer que si la société n'est qu'un réseau complexe d'accords, elle n'est ni une personne, ni une chose. En premier lieu, la société n'est pas une personne<sup>4</sup> et la personnalité légale n'est qu'un mythe, une fiction légale. La pensée contractualiste, poussée à l'extrême, permet de considérer que la société n'est qu'un concept abstrait et n'existe pas. Cette conclusion de la théorie contractualiste quant à la disparition de la société en tant que personne est le point d'orgue de cette théorie<sup>5</sup>. Elle apparaît comme particulièrement convaincante dans le contexte des droits anglo-saxons, qui ont longtemps été réticents à voir dans la personnalité morale autre

<sup>1</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 36 ; R.C Clark : "Agency Costs Versus Fiduciary Duties", in J.W. Prat et R.J. Zeckhauser (Ed) : "Principal and Agents: the Structure of Business", 1985, p. 55-79, cités par A. Alcouffe et Ch. Kalweit, article précité.

<sup>2</sup> M.A. Eisenberg, article précité, p. 822-823

<sup>3</sup> P. Didier : « Une définition de l'entreprise », article précité, n°10 ; voir également P. Didier : « Théorie économique et droit des sociétés », article précité, p. 229, qui insiste sur l'équilibre constant et complexe d'intérêts naturellement convergents au sein de ce « marché ».

<sup>4</sup> B. Coriat et O. Weinstein : « Les nouvelles théories de l'entreprise », précité, p. 97 ; A. Couret : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », article précité, n°8 ; W.T. Allen, article précité, p. 1400 ; I.O. Bolodeoku, article précité, p. 417

<sup>5</sup> E. Fama: "Agency Problems and the Theory of the Firm" (1980) 88 Journal of Political Economics 288, nota. p. 290: « La société disparaît en tant qu'acteur » ; C.A. Riley : "Understanding and Regulating the Corporation", (1995) 58 Modern Law Review 595, nota. p. 597

chose qu'une fiction ou une concession légale<sup>1</sup>. En second lieu, la société disparaît également comme chose. La société elle-même n'est qu'une fiction, elle n'est qu'une vue de l'esprit, un concept. L'existence de l'entité « société » n'est qu'une opération intellectuelle, consistant à réunir sous une même appellation toute une théorie d'activités, de relations et de biens disparates. Exprimé autrement, « Elle n'est pas un être, mais simplement l'individualisation comptable et juridique d'une activité productive que l'on entend séparer des activités personnelles de tous ceux qui y participent »<sup>2</sup>. Cela implique que, contrairement à l'enseignement standard, les actionnaires ne sont propriétaires ni de la société, ni de l'entreprise, puisqu'il n'y a, par définition, rien à posséder. Le mythe de la propriété, qui sous-tendait jusque là toutes les théories donnant aux actionnaires la primauté dans la société<sup>3</sup>, est donc miné par la théorie contractualiste et ses implications. Dans ce modèle, les actionnaires n'ont d'autre position que celle, contractuelle, pour laquelle ils ont négocié. Ils sont des *contractual claimants*<sup>4</sup> au même titre que toutes les autres parties prenantes, puisque leur suprématie n'a plus de fondement. Pourtant, malgré la disparition de ce fondement propriétaire, la théorie contractualiste désigne elle aussi les actionnaires comme ceux dans l'intérêt desquels la société doit être gérée. Il y a donc là un paradoxe apparent. Toutefois, ce paradoxe n'est qu'apparent, car la théorie contractualiste fournit à la primauté des actionnaires une série d'autres assises économiques. Trois doivent être distingués, d'importance décroissante.

La première assise économique repose sur la notion d'attente, de *claim*. L'attente des actionnaires vis-à-vis de la société diffère de celles des autres parties prenantes, à deux égards. Elle s'en distingue d'abord classiquement par son rang. Les actionnaires percevront en principe un dividende seulement si la société effectue un profit. Ils viennent en cela après les autres parties prenantes : ni les employés ni les créanciers de la société n'ont une créance<sup>5</sup> contingente contre la société. A ce titre, les actionnaires constituent des *residual*

---

<sup>1</sup> Voir notamment : N.H.D. Foster : "Company Law Theory in Comparative Perspective", (2000) 48 *American Journal of Comparative Law* 573, nota. p.583, qui oppose les *fiction* et *concession theory* à la *natural entity theory*, et p. 587, où l'auteur explique le contexte historico-juridique du XIX<sup>ème</sup> siècle, où l'idée de personnalité morale était considérée comme relevant plus des spéculations métaphysiques que du droit.

<sup>2</sup> P. Didier : « Une définition de l'entreprise », article précité, n°10

<sup>3</sup> P. Ireland: "Company Law and the Myth of Shareholder Ownership", (1999) 62 *Modern Law Review* 32; J. Parkinson, article précité, p.123, qui parle d'*ownership fallacy*, et signale que le concept clef de séparation propriété/contrôle élaboré par Berle et Means perd toute pertinence.

<sup>4</sup> M.A. Eisenberg, article précité, p. 825.

<sup>5</sup> Au sens économique du terme.

*claimants*<sup>1</sup>, ou « ayants droits de dernier rang » ; ils n'ont un droit qu'à ce qui reste. Leur attente diffère à un second égard : si les salaires des employés et les droits des créanciers sont déterminés *a priori* et non variables, l'attente financière des actionnaires ne présente pas une telle fixité. D'une part, en cas de liquidation de la société, rien n'indique qu'il leur restera quelque chose à se partager lors de la distribution des actifs. D'autre part, même en fonctionnement normal, rien n'indique qu'un dividende pourra leur être versé ; si c'est le cas, son montant n'est pas fixé : il dépend de la réussite de la société. Il en découle que les actionnaires, à la différence des autres contractants, sont affectés par la réussite ou non de la société ; ils en assument théoriquement le risque résiduel, et en perçoivent effectivement le gain résiduel<sup>2</sup>. Eux seuls ont quelque chose à perdre ou à gagner. Les tenants de la théorie contractualiste soutiennent en conséquence que seuls les actionnaires sont enclins à contrôler la gestion de la société (*incentive to monitor*). Eux seuls ont une motivation à s'intéresser aux affaires sociales. Les autres parties prenantes, disposant d'une attente fixe, n'ont pas de motivation à accroître les profits et la valeur de la société. Plus précisément, ils n'ont pas de motivation à accroître ces profits au-delà de ceux permettant la satisfaction de leur attente, le paiement de leur *fixed claim*. Pour cette raison, parce que les actionnaires seuls chercheront la rentabilité maximale, ce sont eux qui doivent se voir attribuer les prérogatives de contrôle des dirigeants, et la primauté dans la société<sup>3</sup>. En d'autres termes, l'objectif assigné à la gestion doit être leur intérêt. Ainsi, la théorie contractualiste, paradoxalement, soutient la règle de primauté des actionnaires (*shareholder primacy norm*), au motif que cette voie est économiquement la plus efficiente<sup>4</sup>. La règle selon laquelle le pouvoir de contrôle doit être conféré aux créanciers de dernier rang a été formulée et appuyée par Alchian et Demsetz<sup>5</sup>. Cette voie mène à une conception hiérarchisée de la société, plus réaliste que celle d'un réseau de contrats plane et égalitaire<sup>6</sup>. Elle permet de trancher en cas de conflit d'intérêts au sein de la société.

<sup>1</sup> Le terme de *residual claimant* a été traduit par « ayants droit de dernier rang ».

<sup>2</sup> Ce mécanisme est d'ailleurs un mécanisme de base de la société en droit français.

<sup>3</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p. 37 ; P. Didier : « Une définition de l'entreprise », article précité, n°13 ; M.J. Whincop : "Painting the Corporate Cathedral : The Protection of Entitlements in Corporate Law", (1999) 19 Oxford Journal of Legal studies 19, nota. p.27-30 ; J.R. Macey et G.P. Miller : "Corporate Stakeholders : a Contractual Perspective", (1993) 43 University of Toronto Law Journal 401, nota. p.405 et s. ; J.R. Macey : "An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties", (1991) 21 Stetson Law Review 23, nota. p. 26-31

<sup>4</sup> J. Parkinson, article précité, p.129-130. Parkinson est par ailleurs le seul des auteurs cités à distinguer les deux arguments : la position de créancier résiduel et le caractère fixe de la créance.

<sup>5</sup> "Production, Information Costs and Economic Organization", (1972) 62 American Economic Review 777, nota. p. 782

<sup>6</sup> P. Didier : « Une définition de l'entreprise », article précité, n°14

La seconde assise de la primauté des actionnaires dans le cadre de la théorie contractualiste réside dans leur incapacité à se protéger correctement. Si la voie contractuelle fournit une protection adéquate aux autres parties prenantes, ce n'est pas le cas pour les actionnaires<sup>1</sup>. La remarque est judicieuse, particulièrement au regard des prêteurs, qui disposent d'une abondance de clauses contractuelles destinées à protéger leurs intérêts.

Troisièmement, les actionnaires méritent la primauté en raison de la spécificité de leur investissement. L'argument s'avère technique, mais distinct du précédent. Les actionnaires placent leur argent dans une société, et livrent ce capital aux mains des dirigeants. Ils se mettent ainsi à leur merci. Si ils souhaitent se dégager de cette situation et reprendre leur argent afin de l'investir ailleurs, ils le pourront, mais non sans un coût, même faible. Il en va probablement de même pour les autres parties prenantes<sup>2</sup> ; néanmoins il est soutenu qu'ici encore, les actionnaires ne peuvent se prémunir contre ce coût par contrat et diffèrent en cela des autres parties prenantes. Cet argument repose sur l'analyse dite « des coûts de transaction », mise en avant par Oliver Williamson<sup>3</sup>.

La théorie contractualiste écarte l'idée que les actionnaires sont propriétaires de la société ; pourtant un rapprochement entre ces deux propositions a été tenté par le Professeur Paul Didier. Cet auteur souligne deux traits de la théorie. D'une part les actionnaires viennent en dernier lors d'une éventuelle distribution des actifs consécutive à une liquidation. D'autre part, parce que leur profit est contingent, ils se voient concéder le contrôle de la gestion par les autres parties prenantes, aux droits fixés, préétablis. Ainsi, selon lui, les actionnaires sont bel et bien des propriétaires. En effet, ils viennent en dernier dans la distribution de leurs biens, comme tout propriétaire selon l'article 2092 du Code civil<sup>4</sup>, et corrélativement

---

<sup>1</sup> J.R. Macey et J.P. Miller, article précité, p. 416 et s. ; J.R. Macey, article précité, p. 37-40, qui démontre longuement la différence de "*contracting with management*" power entre d'une part les actionnaires et d'autre part les employés et les créanciers.

<sup>2</sup> Si l'on songe à un employé, il ne peut être soutenu qu'il n'est pas soumis lui aussi à un « coût », même si il est de nature différente, lorsqu'il décide de quitter son emploi pour un autre.

<sup>3</sup> O. Williamson: "The Economic Analysis of Institutions and Organisations: in General and With Respect to Country Studies ", OECD Economic Department Working Paper n°133, Paris 1993, p. 9; O. Williamson : "The Economic institutions of Capitalism", New York 1985, p.304-306; voir également J. Parkinson: "The Contractual Theory of the Company and the Protection of Non-shareholder Interests", article précité, nota. p. 128-129.

<sup>4</sup> Un propriétaire serait une personne qui bénéficie du solde d'un actif après paiement des créanciers.

ont le droit d'en disposer comme ils l'entendent, comme tout propriétaire selon l'article 544 du même code<sup>1</sup>.

Enfin, il doit être souligné que la théorie contractualiste se rattache au mouvement d'analyse économique du droit, tel qu'animé par le juge Richard Posner aux Etats-Unis<sup>2</sup>. Les deux mouvements ne se confondent pas, mais la plupart des analyses économiques du droit des sociétés aux Etats-Unis et en Angleterre s'appuient sur une lecture contractualiste, considérée comme néo-classique. Les deux mouvements partagent ainsi deux concepts centraux : la recherche d'efficacité et celle de baisse des coûts<sup>3</sup>.

En conclusion, cette théorie est lourde de conséquences pour les fournisseurs de crédit ; ils ne peuvent espérer une quelconque reconnaissance de leur intérêt dans la gestion sociale, orientée de façon univoque vers l'intérêt des actionnaires. Il leur faut alors obtenir une protection contractuelle. A ce titre, les tenants de la doctrine contractualiste estiment que les créanciers volontaires et tout particulièrement les prêteurs d'argent sont les plus à même d'obtenir une protection conventionnelle efficace ; ils constituent donc, parmi les différentes parties prenantes, la catégorie qui mérite le moins la reconnaissance de leur intérêt dans la société et l'octroi de *fiduciary duties*<sup>4</sup>.

Il faut désormais s'intéresser à l'autre catégorie de théories de la société : celle qui voit dans sa nature juridique une institution, et celle qui voit dans sa nature économique une personne indépendante.

---

<sup>1</sup> P. Didier : « Une définition de la société », article précité, n°13 p.856. Dans son article, antérieur, de 1998 « Théorie économique et droit des sociétés », le Professeur Didier se montrait plus réservé à cet égard : il considérait que les actionnaires n'étaient certainement pas des propriétaires au sens de l'article 544, car ils n'avaient pas de pouvoir absolu de disposition ; mais pensait déjà qu'ils l'étaient au sens de l'article 2092. Il est donc passé, avec le temps, d'une comparaison à une identification.

<sup>2</sup> R. Posner : "Economic Analysis of Law", 5e Ed Aspen 1998; voir également R. Coase : "The Problem of Social Cost", (1960) 3 Journal of law and Economics, 1-44 (traduit en français: « Le coût du droit », PUF 2000) ; A. Ogus et M. Faure : « Analyse économique du droit, le cas français » LGDJ 2002 ; T. Kirat : « Economie du droit », La Découverte, 1999.

<sup>3</sup> A. Keay, article précité, p.674, et les références citées.

<sup>4</sup> Les créanciers involontaires, au contraire, méritent une telle protection, et l'octroi de *fiduciary duties*, précisément parce que le caractère involontaire de leur créance leur interdit toute protection contractuelle. Voir notamment A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns relating to Efficiency and Overprotection of Creditors", (2003) 66(5) Modern Law review 665.

## B/ Les théories institutionnelle et « personnaliste » de la société

Voir dans la société une institution constitue le pendant classique de la théorie de la société contrat. La doctrine française oppose traditionnellement ces deux appréhensions de la nature juridique de la société. La doctrine anglo-saxonne, pour sa part, connaît une autre controverse. A la vision contractualiste, conduisant à nier l'existence de la société, s'oppose une théorie personnaliste : elle souligne l'autonomie de la société comme personne, indépendante de ses membres (les actionnaires) et n'ayant donc aucune raison de leur accorder la primauté dans sa gestion. Ici encore, ces deux théories se distinguent en ce que l'une a trait à la nature juridique (1) et l'autre à la nature économique de la société (2)

### 1- La théorie institutionnelle de la nature juridique de la société

Dans le débat relatif à la nature juridique de la société, à la conception contractuelle s'oppose une explication institutionnelle de la société<sup>1</sup>. Tout comme la conception contractuelle, celle-ci doit être exposée brièvement. La question étant connue, la concision sera préférable à la recherche d'une impossible exhaustivité.

Tout d'abord, la théorie institutionnelle trouve ses origines dans le droit public. La doctrine contractuelle était bâtie sur le dogme de l'autonomie de la volonté et l'individualisme du Code civil ; de ce fait, son sort semblait lié à celui du libéralisme économique. Pourtant, lorsqu'au tournant du siècle, le libéralisme connut un fléchissement, l'analyse contractuelle perdura. De fait, l'avènement de la théorie institutionnelle doit beaucoup à la prolifération de règles impératives concernant les sociétés<sup>2</sup>. Il fallut par conséquent chercher ailleurs les bases d'un renouvellement de l'exposé de la société. Ces bases furent fournies par la doctrine publiciste. L'idée d'institution, développée par Léon Duguit et surtout Maurice Hauriou<sup>3</sup>, apparaît pertinente en ce qu'à la différence du contrat, elle ne présente pas un

---

<sup>1</sup> E. Gaillard: « La société anonyme de demain : la théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme », Thèse, Lyon 1932 ; J. Renard: « L'institution », Sirey 1923 et « La théorie de l'institution : essai d'ontologie juridique », Sirey 1930

<sup>2</sup> J. Schapira: « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », RTDCom. 1971 p. 957 et s. nota. p. 958, qui lie également la thèse institutionnelle au développement du principe majoritaire dans la gestion des sociétés.

<sup>3</sup> L. Duguit: « Traité de droit constitutionnel », 1929 ; M. Hauriou : « Traité de droit constitutionnel », 1929 ; voir également : J.A. Broderick : « La notion d'institution de Maurice Hauriou dans ses rapports avec le contrat en droit positif français », Archives de Philosophie du droit T. XIII ; G. Marty : « La théorie de l'institution », in « La pensée du Doyen Maurice Hauriou et son influence », Annales de la Faculté de Droit de Toulouse 1968, p. 29

caractère instantané mais au contraire s'inscrit dans la durée : une fois créée, l'institution accède à une vie propre et échappe à ses créateurs. Fondamentalement, l'institution du droit public est l'acceptation par la majorité des membres d'un groupe de personnes d'une organisation sociale. Expression ordonnée des intérêts en présence, l'institution assure une paix sociale, contrepartie de la contrainte exercée<sup>1</sup>. La théorie de l'institution, appliquée à la société, tourne donc autour de la notion d'intérêt social, distinct de celui des membres.

Cette théorie fut par la suite renouvelée par deux courants doctrinaux. Le premier a trait à la théorie de l'acte collectif, présentée plus haut au sujet de la thèse contractuelle. Il en ressort que si la divergence d'intérêts entre cocontractants est de l'essence du contrat, la société, parce qu'elle rassemble des volontés tendues vers un graal commun, ne peut être un contrat. A la différence du contrat, elle n'oppose pas non plus les intérêts économiques mais les ordonne grâce à la supériorité d'une fin sur les intérêts particuliers, ici l'intérêt social qui dépasse mais contient les intérêts des associés. Le second tient à l'analyse fonctionnelle de la société. Préfigurée par George Ripert<sup>2</sup>, consacrée par les Professeurs Champaud puis Paillusseau, cette analyse voit dans la société un simple outil juridique d'appréhension du vaste phénomène économique et social que constitue l'entreprise. Certains ont cru en voir une consécration dans le remplacement du terme « constituée » par « instituée » dans l'article 1832 du Code civil par la loi du n°85-697 du 11/07/1985.

Il ressort de toutes ces théories que si la société est une institution, elle se détache de la personne de ses fondateurs, elle leur échappe. Surtout, il ressort de la conception fonctionnelle que la société dépasse leurs seules personnes et leur seul intérêt. Les théories de la société-institution ont donc pour point commun de distinguer intérêt social et intérêt des associés. La théorie fonctionnelle introduit dans ce modèle des intérêts étrangers et plaide par conséquent pour une acception large de l'intérêt social.

---

<sup>1</sup> J.P. Bertrel : « Le débat sur la nature de la société », article précité, n°5 p. 134

<sup>2</sup> G. Ripert: « Aspects juridiques du capitalisme moderne », 2<sup>e</sup> édition LGDJ 1951, nota. n°46 et suivants, pour les idées, d'une part que la société anonyme était un moyen de collecte de capitaux et d'organisation de l'entreprise, d'autre part que la société était au service d'une finalité spécifique, cité par M. Jeantin : « Droit des sociétés », 3<sup>e</sup> Ed. 1994, n°22

## 2- Les théories personnalistes de la nature économique de la société

Il ne s'agit pas ici de décrire une théorie précise, mais plutôt d'esquisser les contours d'une catégorie de théories relatives à la société. Traditionnellement, la doctrine anglo-saxonne oppose deux catégories de théories, celles qui débouchent sur une vision large de l'intérêt social et celles qui au contraire débouchent sur une acception étroite. Il existe ainsi des modèles centrés sur le profit des associés (*shareholder value*), et d'autres plaidant pour plus de communautarisme, on dirait en français une conception œcuménique de l'intérêt social. A cette catégorisation, qui observe plutôt qu'elle explique, il faut certainement préférer une dichotomie fondée sur l'essence de la société : est-elle une réalité ou au contraire une vue de l'esprit, un concept abstrait et nécessairement dénué de réalité.

Ainsi qu'évoqué, la doctrine contractualiste soutient l'idée que la société est un concept, le regroupement intellectuel d'un certain nombre de relations qui n'ont pas d'autre lien entre elles. A cet égard, la théorie contractualiste de la société appartient à un courant nominaliste<sup>1</sup>. Le problème qui donne naissance au nominalisme en philosophie est celui de la nature des « universaux », ou concepts mentaux universels<sup>2</sup>. Les nominalistes rejettent la conception réaliste selon laquelle ces concepts ont une existence immanente. Ils lui opposent que ces « universaux » sont définis essentiellement par leurs noms. Autrement dit, les nominalistes n'accordent aucune universalité aux concepts mentaux en dehors de l'esprit qui les observe. Ainsi, « il n'y rien d'universel dans le monde en dehors des dénominations, car les choses nommées sont toutes individuelles et singulières »<sup>3</sup>. Pour les nominalistes, les « universaux » ne sont que des concepts sans contenu objectif, n'existant pas en dehors de l'esprit qui les pense. Ce ne sont que des noms, des coquilles vides. Le nominalisme s'oppose en cela au réalisme. Ainsi de la société dans la doctrine contractualiste : l'idée générale, universelle, de société n'existe que comme concept subjectif. L'idée est fascinante, car la doctrine contractualiste isole arbitrairement au sein du marché une série de relations contractuelles, et les qualifie de société. Les limites de la société sont alors absolument subjectives, et la société n'a aucune existence générale, ni objective. Il en découle que la notion de société n'est qu'un résumé commode, une

---

<sup>1</sup> S. Worthington : "Shares and Shareholders : Property, Power and Entitlement" Part I, (2001) 22(9) Company Lawyer 258-266; Part II (2001) 22(10) Company Lawyer 307-314

<sup>2</sup> Elle trouve son origine dans la lecture des syllogismes d'Aristote.

<sup>3</sup> D'après Hobbes.



abstraction ne renvoyant ni à une chose objective, ni à une personne. En cela, la théorie contractualiste se rattache au nominalisme, elle s'oppose aux théories soulignant l'existence d'une personne indépendante et bien réelle -la société- et empreintes de réalisme.

L'observation révèle que les théories d'inspiration nominaliste renvoient à l'intérêt des seuls associés<sup>1</sup>. Cela semble logique, car l'abstraction s'efface pour laisser place aux associés. Inversement, les théories réalistes plaident pour une acception large de l'intérêt social, elles privent les associés de la primauté dans l'organisation sociale. De façon allégorique, il est possible de dire que la société, en tant que réalité, fait écran et masque les associés. Elle occulte leur intérêt. A un courant réaliste se rattachent donc toutes les théories œcuméniques, désignées par la doctrine anglo-saxonne comme *communitarian theories*. Ainsi, en ce qui concerne la nature de la société, les modèles basés sur l'idée de société comme une réalité tangible et objective induisent logiquement l'idée de personne distincte de ses membres, d'acteur indépendant. Cette conception a été difficilement acceptée en Angleterre. Elle seule permet pourtant d'expliquer les règles relatives à la propriété du patrimoine social (qui appartient à la société et non à ses actionnaires) et à la responsabilité, personnelle ou au contraire sociale.

En résumé, les théories communautaristes sont rattachées à l'idée de personnalité distincte, tandis que la théorie contractualiste, de même que celle soutenant que les associés sont propriétaires du patrimoine social, découle d'une négation de l'existence d'une personne morale. Deux grandes théories peuvent être rattachées au courant réaliste, d'une part la *fiction/ concession theory*, d'autre part la *natural entity theory*<sup>2</sup>. Toutes deux voient dans la société une personne. La première pointe les intérêts de toutes les parties prenantes, car elle soutient que c'est en considération de ce service social que l'Etat accorde la personnalité morale. La seconde soutient que la personnalité morale existe sans besoin d'intervention étatique, car elle est dans la nature des choses, automatique. Elle pointe l'intérêt de la personne morale, distincte de ses membres, qui n'a aucune raison de faire primer l'intérêt des associés. L'hypothèse selon laquelle insister sur l'indépendance de la société en tant

---

<sup>1</sup> S. Worthington, articles précités, Part I et II; J. Kay : "The Stakeholder Corporation", in G. et D. Kelly "Stakeholder Capitalism", P.E.R.C. 1997, p. 125 et s.

<sup>2</sup> Sur ces theories, voir N.H.D. Foster, article précité, p.584 et s.

que personne revient à envisager largement l'intérêt social se vérifie donc<sup>1</sup>. Ainsi, deux dichotomies se superposent : les conceptions contractuelle et nominaliste s'opposent respectivement aux conceptions communautariste et réaliste. Si les deux premières renvoient à l'intérêt des seuls associés, les suivantes renvoient à une conception plus large.

En conclusion, il faut souligner que la nature de la société est plutôt envisagée sous un angle juridique dans la doctrine française, tandis que la doctrine anglo-saxonne s'attache à la décrire sous l'angle de l'analyse économique du droit, ou plus exactement en dépassant le cadre des concepts juridiques. Le point commun est que dans les deux systèmes, un modèle centré sur les associés s'oppose à un modèle ouvert sur la considération ou la poursuite parallèle d'autres intérêts. Ces divers modèles commandent tous non seulement le contenu de la notion d'intérêt social, qu'ils révèlent, mais également la place et le rôle du droit.

## II/ Les conséquences sur le rôle même du droit

Le rôle prêté au droit des sociétés varie selon les modèles, selon que l'on se prononce pour une acception large du rôle des sociétés, pour un modèle de gouvernance ou l'autre, ou enfin pour une lecture contractuelle ou communautariste de la société<sup>2</sup>.

La théorie contractualiste de la société enseigne qu'une politique publique ou légale ayant trait à la société est un non-sens ; la société n'existant pas en tant que telle, il n'existe que des contrats et des individus. Ainsi, poussé à l'extrême, ce modèle perçoit l'idée même d'un droit des sociétés comme une aberration. Parallèlement, la pensée contractualiste réfute l'idée qu'une société pourrait avoir une influence, même dommageable sur son environnement, puisqu'elle n'est qu'une abstraction<sup>3</sup>. Ce ne sont donc pas seulement les relations entre parties prenantes qui n'offrent aucune prise au droit, mais également l'empreinte et la place des sociétés dans la Société<sup>4</sup>. Le modèle contractualiste est

---

<sup>1</sup> M. Siems : "Shareholders, Stakeholders and the Ordoliberalism", 2002 European Business Law Review 147-158, nota. p. 155

<sup>2</sup> Mason, French et Ryan: "Company Law", 21ème Ed., O.U.P. 2005, p.13, n°0.2.3

<sup>3</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh: "The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads", (1999) 62 Law & Contemporary Problems 9-85, nota. p.35

<sup>4</sup> C'est là une raison majeure pour laquelle les contractualistes s'opposent radicalement à toute idée de responsabilité sociale de l'entreprise.

défavorable à toute réglementation en droit des sociétés, qu'il prône minimale<sup>1</sup>. Le droit est perçu comme un élément perturbateur du marché et des contrats, et donc source d'inefficience.

Quoique hostile à l'intervention du droit, le modèle contractualiste la « tolère » dans une certaine mesure, et dans trois rôles précis. Premièrement, pour ce qui est de la mesure, le droit doit se présenter sous la forme de règles supplétives (*default rules*)<sup>2</sup>. Plus exactement, les règles doivent être telles qu'elles puissent être adoptées implicitement par le silence des participants, ou rejetées explicitement par adoption de clauses contraires. Son application doit être optionnelle et non obligatoire, ses règles non impératives. Le droit doit être ouvert et permissif et non régulateur (*enabling but not regulatory*). Cependant, il demeure une place pour les règles impératives<sup>3</sup> : elles présentent un intérêt dans le domaine de l'information, puisque alors elles ne perturbent pas mais au contraire améliorent les négociations<sup>4</sup>. Deuxièmement, le droit doit se cantonner à trois rôles.

Tout d'abord, le droit des sociétés doit, dans une perspective contractualiste, protéger la propriété privée et le contrat<sup>5</sup>. A ce titre, la liberté contractuelle, perçue comme la liberté de contracter pour son propre intérêt, égoïstement, représente un pilier de la théorie ; elle doit être soutenue. Le rôle de l'Etat par l'intermédiaire du droit est également d'appuyer la

---

<sup>1</sup> J. Parkinson, article précité, p.124 ; C.A Riley, article précité, p ; 595 ; W.T. Allen, article précité, p. 1396 ; P. Didier, « La théorie contractualiste de la société », article précité, qui considère que les règles impératives de la Loi du 24/07/1966 sont bien fondées, mais se réalisent par d'autres voies que le droit, notamment le marché ; P. Didier : « Une redéfinition de l'entreprise », article précité, n°9, qui parle de « conception libertarienne de la législation » ; A. Keay, article précité, p.673. Plus largement, voir L. Convert : « L'impératif et le supplétif dans le droit des sociétés : étude de droit comparé : Angleterre, Espagne, France », Thèse, LGDJ 2003

<sup>2</sup> M. Whincop, article précité, p. 29.

<sup>3</sup> Cette place a donné lieu à un débat passionné dans les pages de la Columbia Law Review : M.A. Eisenberg : "The Structure of Corporation Law" (1989) 89 Columbia Law Review 1461, favorable aux règles impératives; F.S. MacChesney: "Economics, Law and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisenberg", (1989) 89 Columbia Law Review 1530, défavorable; M.A. Eisenberg: "Contractarianism Without Contract: A Response to Professor MacChesney" (1990) 90 Columbia Law review 1321; F.S. MacChesney: "Contractarianism Without Contract? Yet Another Critique of Eisenberg", (1990) 90 Columbia Law Review 1332, et en guise de mot de la fin M.A. Eisenberg : "Bad Arguments in Corporate Law" (1990) 78 Georgetown Law journal 1551

<sup>4</sup> P. Didier, « Une définition de l'entreprise », article précité, n°9, qui parle de « symétrie d'information » ; M. Klausner : "Corporations, Corporate Law and networks of Contracts", (1995) 81 Virginia Law Review 757-853, nota. P. 826 et s. Klausner soutient également que le droit devrait parfois établir des règles supplétives mais dommageables (*penalties default*), afin de forcer les parties à négocier sur ce point : « A penalty default is a term that contracting parties widely disfavor. (...) The objective of a penalty default is to induce parties to opt out the default and in so doing to reveal beneficial information that moves the parties toward the optimal contract », p. 834; sur ce point : I. Ayres: "Making a Difference: The Contractual Contributions of Easterbrook and Fischel", (1992) 59 University of Chicago Law Review 1391, nota. p.1405.

<sup>5</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p.37; I. Ayres, article précité, p. 1406 ; P. Didier, « La théorie contractualiste de la société », article précité, p. 97-99.

force obligatoire des contrats valablement formés, de faire respecter aux différents acteurs leurs engagements.

Ensuite, le droit doit constituer une base pour les relations entre les participants : il doit établir une organisation type. C'est ce qu'expriment les contractualistes en soutenant que le droit doit fournir des « contrats standards »<sup>1</sup>. Ce rôle est lié au précédent, mais s'en distingue car alors, le droit est perçu comme un élément très positif. En fournissant une organisation type, il évite aux participants de négocier longuement leurs positions respectives. Il faut rappeler qu'un composant de la doctrine contractualiste est l'analyse de la société selon l'axe des coûts de transaction<sup>2</sup>. Chaque négociation a un coût ; l'apport par le droit d'un schéma préétabli permet donc un gain de temps précieux ainsi qu'un gain financier (ou plutôt une économie). Cependant, la réduction des coûts transactionnels grâce au droit ne peut être réalisée qu'à la condition que l'architecture relationnelle établie par le droit soit conforme à celle que les parties auraient adopté si elles avaient pris la peine de négocier<sup>3</sup>. A défaut, les contractualistes pensent que les participants devront quand même négocier leurs positions respectives. L'établissement de « contrats standards » par le droit n'est donc favorable que si ces contrats sont conformes à la réalité des relations entre les parties prenantes. Pour cette raison, la fonction d'établissement de « contrats standards » postule le caractère supplétif du droit des sociétés ; les parties doivent pouvoir s'en affranchir si elle ne leur convient pas. Cette conception du droit est particulièrement originale, qui y voit un corps de règles dont l'application ne résulte pas d'une force obligatoire, mais est légitimée par sa seule efficacité. La proximité avec les thèses de Richard Posner est alors saisissante.

Enfin, le troisième rôle envisagé par les contractualistes pour le droit des sociétés est lié à une imperfection constatée par ces auteurs. L'impuissance de la négociation contractuelle à régler tous les détails de l'organisation sociale, d'une part, l'impossibilité d'une rédaction

---

<sup>1</sup> M. Siems : "Shareholders, Stakeholders, and the Ordoliberalism", (2002) *European Business Law Review* p.147-157, nota. p.148 ; M. Klausner, article précité, p. 826-826; A. Schwartz : "The Default Rule Paradigm and the Limits of Contract Law", (1993) 3 *South. California Interdisciplinary Law Journal* 389, nota. pp.399-402

<sup>2</sup> O. Williamson : "The Economic institutions of Capitalism", New York 1985, p.304-306

<sup>3</sup> P. Didier : « Une définition de l'entreprise », article précité, n°9 : « Les interventions du législateur doivent correspondre, même quand elles ont un caractère impératif, à ce dont les diverses parties en cause seraient convenues si elles avaient été invitées à trouver entre elles un accord sous le voile de l'ignorance ». Cependant, certains mettent en doute cette conclusion : voir J. Parkinson, article précité, p. 124, qui souligne que cette détermination du contenu que devrait avoir le droit des sociétés est paradoxale, et cite : D.A. DeMott : "Beyond Metaphor : An Analysis of Fiduciary Obligation", (1988) *Duke Law Journal* 879 et L.C. Clark : "Agency Costs Versus Fiduciary Duties", in J.W. Pratt et R.J. Zeckhauser "Principals and Agents : The Structure of Business", Boston 1985 p. 68

absolument exhaustive d'autre part, laissent des vides entre les contrats. Ceux-ci sont nécessairement incomplets. Cet espace doit être comblé par le droit<sup>1</sup>.

Contrairement à la théorie contractualiste, les théories institutionnelle et personnelle de la société attribuent au droit un rôle bien différent. Il faut rappeler qu'à la différence des théories renvoyant uniquement à l'intérêt des actionnaires, ces théories communautaristes renvoient à une acception plus large de l'intérêt social. Ainsi, le rôle du droit n'est pas simplement, selon eux, d'assurer la liberté contractuelle mais de s'assurer que l'organisation de la société promeut une « justice distributive »<sup>2</sup> entre les différentes parties prenantes, notamment par une régulation de leurs relations avec les actionnaires et une participation plus équitable aux bénéfices sociaux<sup>3</sup>. Cela révèle que la théorie communautariste déplace le centre d'intérêt du droit : il n'est plus focalisé sur la relation entre les dirigeants et les actionnaires<sup>4</sup>. Le rôle de la loi est central dans la théorie communautariste de la société. Parce que celle-ci est ancrée dans la sphère publique, du fait de son rôle, le droit peut témoigner d'un plus grand interventionnisme<sup>5</sup>.

Dans cette perspective du rôle de la loi, l'opposition entre thèses contractualistes et communautaristes recoupe parfaitement la distinction entre modèles de gouvernance *shareholder* et *stakeholder*. Il y a donc une cohérence entre d'un côté le modèle contractualiste, plutôt *shareholder* et anglo-saxon, et le modèle communautariste, *stakeholder* et continental. En effet, le modèle *shareholder* repose sur le marché, il commande donc le fonctionnement sans entrave du marché. La loi doit juste assurer liberté et efficacité contractuelles, et l'information sur les marchés<sup>6</sup>. C'est exactement le rôle attribué par la thèse contractualiste. La théorie communautariste demande au droit

---

<sup>1</sup> A. Keay, article précité, p. 672-673 ; S. Deakin et A. Hugues : "Economic Efficiency and the Proceduralisation of Company Law", (1999) 3 Company Financial and Insolvency Law Review 169, nota. p.176-180 ; et tout particulièrement I. MacNeil: "Company Law Rules: An Assessment from the Perspective of Incomplete Contracts" (2001) 1 Journal of Corporate Law Studies 107

<sup>2</sup> *Distributive justice* ou *Distributional fairness*

<sup>3</sup> M. Bradley, C.A. Schipiani, A.K. Sundaram et J.P. Walsh, article précité, p.44; D. Millon: "Communitarians, Contractarians and the Crisis in Corporate Law", (1993) 50 Washington & Lee Law Review 1373; E.W. Orts: "The Complexity and Legitimacy of Corporate Law", (1993) 50 Washington & Lee Law Review 1565, nota. p. 1587-1588 (*multiple values in corporate law*)

<sup>4</sup> D. Millon, article précité, p.1387

<sup>5</sup> F. MacMillan Patfield : "Challenges for Company Law", in MacMillan Patfield: "Perspectives on Company Law" Vol. I, Kluwer Law International 1995 p.1-21, nota. p.9

<sup>6</sup> P. Didier, deux articles précités. Pour cet auteur, l'intervention légale que proposaient Berle et Means pour organiser la société et lui assigner comme but l'intérêt des actionnaires n'a pas été nécessaire. Le marché permet d'arriver au même résultat et à la même organisation, et de façon plus efficace. Il suffit pour cela que le marché soit efficient. Dans le même sens : A. Alcouffe et Ch. Kalweit, article précité, p. 190

d'organiser les relations entre parties prenantes, ce que suppose également le modèle de gouvernance *stakeholder*<sup>1</sup>. Théorie de la société, modèle de gouvernance et rôle de la loi s'avèrent donc consubstantiels.

En somme, les théories relatives à la société constituent un prisme à travers lequel s'aperçoit le rôle du droit. Il est même possible d'y distinguer des modèles idéologiques, et de deviner le rôle attribué à l'Etat vis-à-vis des sociétés. Si le modèle *shareholder* induit une réticence face à toute intervention, et donc à l'idée d'Etat providence, le modèle *stakeholder* est au contraire favorable à un dirigisme étatique<sup>2</sup>. Cette opposition culturelle coïncide avec les modèles traditionnels anglais et américain d'un côté, français de l'autre<sup>3</sup>.

En conclusion, la pertinence des théories sur la nature des sociétés ne doit pas être exagérée. Parce que la théorisation du droit des sociétés s'est souvent heurtée à la réticence des juristes anglo-saxons<sup>4</sup> et parce qu'il est illusoire d'appliquer un modèle figé et univoque à une réalité changeante et dotée de facettes multiples<sup>5</sup>, ces doctrines sont perçues par la doctrine anglaise elle-même comme des archétypes, des extrêmes. Selon H.L.A Hart, bien que s'efforçant de se fonder sur la pratique, elles ne l'éclairent pas vraiment<sup>6</sup>. En France, il n'est que de constater l'impuissance des théories contractuelle et institutionnelle de la société à expliquer toutes les sociétés, ou même tout le fonctionnement d'un seul type de société, pour se défier de la théorisation. Ces archétypes constituent cependant une clef de lecture indispensable des modèles traditionnels français et anglais. Ils expliquent pourquoi ces droits ont développé des conceptions radicalement opposées quant au contenu de l'intérêt social. Après avoir identifié à quoi servait l'intérêt

---

<sup>1</sup> La gouvernance se fait par un contrôle relationnel, reposant sur les diverses parties prenantes à l'entreprise, et notamment les banques et les salariés. L'efficacité de ce contrôle repose sur l'existence d'un appareil juridique définissant précisément le rôle de chacune des parties prenantes, ainsi que celui des dirigeants. (D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski : « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise : une hypothèse de double convergence », Revue d'Economie Financière n°63, Mars 2001p. 35 et s., nota. p.38)

<sup>2</sup> I.L Fannon : "Corporate Governance and Responsibility", in "I.L. Fannon: "Working Within Two Kinds of Capitalism", Contemporary Studies in corporate Law, Hart Publishing 2003, p. 133.

<sup>3</sup> D. Schmidt: « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme: prolégomènes », Bulletin Joly des Sociétés 01/2000, chronique p. 9 et s., nota. n°2, et P. Didier, « La théorie contractualiste de la société », article précité, nota. p.99 soulignent que la Loi française du 24/07/1966 sur les sociétés commerciales était empreinte d'un fort dirigisme étatique (qu'ils critiquent d'ailleurs tous deux).

<sup>4</sup> Sur cette réticence, voir : N.H.D. Foster : "Company Law in Comparative Perspective : England and France", (2000) 48 American journal of comparative Law 573, nota. p. 586-587 : « English lawyers are cynical towards theory in general, and to company law theory in particular. Neither enjoys a prominent position in their minds ».

<sup>5</sup> E.W. Orts: "The Complexity and Legitimacy of Corporate Law", article précité, p. 1565

<sup>6</sup> H.L.A. Hart: "Definition and Theory in Jurisprudence", in "Essays in Jurisprudence and Philosophy", O.U.P. 1983, p. 21-48, nota. p 25

social, puis examiné ce qui le déterminait, il faut maintenant exposer le contenu de l'intérêt social.

## **Section II : L'opposition de deux conceptions de l'intérêt social**

Après avoir défini le rôle de l'intérêt social dans le fonctionnement et l'organisation de la société, après avoir dégagé les déterminants de la notion, c'est désormais à son contenu, sa substance qu'il faut s'attacher. Il s'agit de s'interroger sur l'identité de ceux pour qui la société travaille, ceux dont elle poursuit l'intérêt : à qui profite la société. Le droit français et le droit anglais apportent classiquement des réponses différentes aux questions relatives au rôle et à la nature de la société. Le contenu traditionnel de l'intérêt social y est par conséquent différent. Ainsi, la conception traditionnelle française de l'intérêt social (Sous-section I) s'oppose à la conception traditionnelle anglaise de l'intérêt social (Sous-section II).

### **Sous-section I : La conception française traditionnelle de l'intérêt social**

Le débat traditionnel du droit français consiste à opposer une conception contractuelle de la nature juridique de la société à une conception institutionnelle de la société. Chacune d'entre elles semble avoir, successivement, emporté la conviction de la majorité de la doctrine. Ainsi qu'il a été brièvement présenté plus haut, à la conception contractuelle du droit romain et du Code civil a succédé une analyse assise sur la notion publiciste d'institution.

Pourtant, ni l'un ni l'autre de ces paradigmes ne représente ce qu'il est convenu d'appeler le modèle traditionnel français. Au milieu du XX<sup>e</sup> siècle, le débat a été renouvelé, d'une façon si pertinente qu'elle a joué un rôle d'arbitre entre les deux autres théories. Plutôt que d'atteindre un juste milieu entre les deux théories, ce qu'on a nommé « l'Ecole de Rennes » a dépassé le débat théorique contrat/institution en proposant une théorie fonctionnelle de la société. Traditionnelle, cette conception l'est parce que la doctrine et dans une certaine mesure la jurisprudence en ont reconnu l'avènement. Elle l'est également car elle trouve ses racines dès la première partie du XX<sup>e</sup> siècle et a dominé la pensée juridique jusqu'au suivant. Elle l'est enfin parce qu'elle a longtemps constitué un particularisme, le reflet d'une mentalité juridique et économique aujourd'hui gommée par

l'avènement d'un capitalisme à la mode anglo-saxonne. Deux étapes peuvent être distinguées dans l'apparition de la conception traditionnelle: ses prémisses et sa formation, d'une part (Paragraphe I), son affinement et son avènement d'autre part (Paragraphe II).

Paragraphe I : Prémisses et formation de la conception française traditionnelle.

Si la conception traditionnelle dépasse l'ancien débat contrat/institution, il est indéniable qu'elle l'a utilisé comme tremplin, comme fondation, avant de s'en émanciper. C'est en effet sur la base de la théorie institutionnelle que s'est bâtie la théorie de la personnification de l'entreprise (I). Cette première étape a été déterminante dans l'apparition d'une conception spécifique de l'intérêt social, perçu comme l'intérêt de l'entreprise (II)

I/ Le passage de la théorie institutionnelle à la personnification de l'entreprise

La conception traditionnelle du droit français dans ce domaine trouve sa source dans les travaux de la doctrine. Il serait sans doute intéressant de remonter cette source le plus en amont possible, pourtant, c'est à une rupture marquante, à une naissance instantanée qu'il faut s'attacher. Cette rupture dans le cours de la doctrine peut être attribuée au professeur Michel Despax, par sa thèse publiée en 1957. Plus qu'une construction intellectuelle, le travail de cet auteur a été présenté comme un constat, celui de la naissance de l'entreprise comme personne juridique. Non que la notion d'entreprise ait été inconnue avant ; de nombreux auteurs parmi les plus éminents s'étaient, avant le Professeur Despax, intéressés à la question. Ainsi, dans son ouvrage « Les aspects juridiques du capitalisme moderne », Georges Ripert constatait le recours à la notion d'entreprise, comme unité économique, par le droit fiscal et le droit du travail<sup>1</sup>. De même dès 1947, dans un rapport resté célèbre à l'association Henri Capitant<sup>2</sup>, Paul Durand constatait qu'il existait dans le droit de nombreuses manifestations de la notion d'entreprise. Ainsi, selon lui, depuis l'ordonnance du 22/02/1945 instituant les comités d'entreprise, le droit du travail témoignait d'une évolution ayant affecté rien moins que l'organisation des rapports sociaux et la philosophie

<sup>1</sup> G. Ripert : « Les aspects juridiques du capitalisme moderne », 2<sup>e</sup> Ed. L.G.D.J. 1951, n° 121 et 122

<sup>2</sup> P. Durand : Rapport sur « La notion juridique d'entreprise » aux journées de l'Association Henri Capitant de 1947, introduction, in « Travaux de l'Association H. Capitant », T. III, 1947



qui les sous-tendait<sup>1</sup>. La philosophie capitaliste du début du XIX<sup>e</sup> siècle, empreinte d'individualisme avait dégénéré vers un solidarisme, basé sur des rapports de dépendance mutuelle, et ayant écarté l'idée que le droit de propriété dont jouissait l'entrepreneur (qu'il s'agisse d'un particulier ou d'une société) sur les biens de production justifiait un pouvoir absolu de direction. Ayant dégagé la production de l'emprise du droit de propriété de l'entrepreneur sur les moyens matériels, la prise en compte des moyens personnels, c'est-à-dire des employés, pouvait commencer. C'est donc à travers le droit du travail et la doctrine travailliste qu'est apparue la notion d'entreprise, conçue au départ comme une communauté de travail. Vibrant plaidoyer pour la reconnaissance de l'entreprise par le droit, le rapport de Paul Durand -de même que les idées de Ripert- fut très remarqué, car il tranchait par rapport à l'ignorance de l'entreprise qui avait régné jusque là.

Cependant, il existait deux plans de réflexion distincts. D'une part, certains s'interrogeaient sur la nature de la société, contrat ou institution ; d'autre part d'autres s'interrogeaient sur les implications de la propriété sur le pouvoir de direction des organisations économiques, ce qui les conduisait à envisager la notion d'entreprise. Pourtant, un lien entre ces deux mouvements faisait encore défaut : reconnaître l'entreprise comme concept commode, comme unité de mesure ou de fonctionnement économique, la mentionner ne signifiant nullement sa reconnaissance comme notion juridique. C'est cette réunion qui fut réalisée par M. Michel Despax en 1957 dans sa thèse « L'entreprise et le droit ». C'est cette œuvre qui doit être brièvement retracée, puisqu'elle représente le début de ce que l'on a nommé la doctrine de l'entreprise<sup>2</sup>.

Dans cet ouvrage, l'auteur cherche à dépasser les conceptions préexistantes, le débat classique qui oppose les tenants de la thèse contractuelle aux tenants de la théorie institutionnelle. Lorsqu'il écrit, la préférence doctrinale pour la théorie institutionnelle de la société est avérée. A son tour, il s'empare de cette théorie et l'applique non plus à la société, mais à l'entreprise. Et selon lui, la description institutionnelle lui sied parfaitement.

---

<sup>1</sup> Il faut y ajouter trois éléments : déjà l'article 23 al. 7 de la Loi du 29 Juillet 1928 (art. L.122-12 du Code du travail, relatif au devenir des contrats de travail en cours en cas de modification de la situation juridique de l'employeur) mentionnait « le personnel de l'entreprise » ; ensuite aujourd'hui la notion d'entreprise est disséminée dans le Code du travail. Enfin, la notion d'entreprise a largement infiltré la jurisprudence de la Chambre sociale de la Cour de cassation (Voir à ce sujet : G. Couturier : « L'intérêt de l'entreprise », in « Les orientations sociales du droit contemporain », Ecrits en l'honneur de Jean Savatier, PUF 1992 p. 143 et s. ).

<sup>2</sup> Claude Champaud attribue la paternité de l'expression à G. et A. Lyon-Caen : « La doctrine de l'entreprise », in « Dix ans de droit de l'entreprise », Litec 1978 p. 610 et s.

Ainsi, l'idée généralement acceptée qu'une institution est une organisation de personnes et de moyens regroupés autour d'une fin commune, qui crée un lien social entre les individus et les contraint du fait de cette fin commune, décrit aussi fidèlement l'entreprise que la société. En vérité, l'application du concept d'institution à l'entreprise n'était peut-être pas si nouvelle. On trouve en effet dès 1947 dans le rapport de Paul Durand l'idée que c'est du rejet de la conception contractuelle de la société que naît la considération d'un schéma différent, celui de l'entreprise. Ainsi, délaisser la société pour s'intéresser à l'entreprise impliquerait *ipso facto* l'acceptation du concept d'institution<sup>1</sup>. Paul Durand présentait en outre l'entreprise comme une équipe, et citait Bergson pour souligner que l'entreprise connaît une « organisation interne », « une coordination et aussi généralement une subordination d'éléments les uns aux autres », expliquées par la participation à une œuvre commune. Ces éléments sont bien ceux formant une institution dans la pensée de Maurice Hauriou et dans l'application qui en a été faite à la société. Durand l'affirme du reste explicitement à la fin de l'introduction de son rapport : « l'entreprise se présente comme une société organisée en vue d'une fin. Elle est une institution. » L'étape première du cheminement du Professeur Despax réside donc dans cette faveur pour la théorie institutionnelle et surtout son application à la notion d'entreprise, idées qu'il partage ou emprunte à Paul Durand<sup>2</sup>.

Pourtant conquis par l'exactitude sociologique de la notion d'institution, Michel Despax lui dénie toute utilité juridique. Il ne s'en satisfait pas. Si la thèse institutionnelle traduit exactement l'existence, l'organisation de l'entreprise et sa dissociation de la personne de

---

<sup>1</sup> Paul Durand, rapport précité, introduction.

<sup>2</sup> Il est un détail, une idée, dans la pensée de Paul Durand, qui attire l'attention. Selon lui, l'entreprise peut être définie comme « une société organisée à l'intérieur de la société politique et à l'image de celle-ci ». Il délimite cette société notamment à l'aide de la considération de la fin ayant présidé à la formation de l'entreprise ainsi qu'à son fonctionnement. Il cite enfin Georges Ripert, selon qui « si le droit de l'entreprise doit un jour se former, il marquera à n'en pas douter un déclin du régime capitaliste » et de l'individualisme qu'il dit périmé. On ne peut qu'être frappé alors par la mise en perspective de cette théorie et de celle décrite précédemment et qui voyait dans la société un nœud de contrats. Dans cette théorie, et particulièrement dans la doctrine de son précurseur, Ronald Coase, il existait au sein du marché, fondation d'un capitalisme pur et individualiste s'il en est, des îlots d'organisation, distincts du marché mais servant les mêmes fins, efficacité, profit, réduction des coûts. Ces îlots étaient les sociétés, ou « firmes ». La société est donc dans cette théorie un microcosme parfait, représentant une forme réduite d'organisation économique et de négociation, une cellule d'un monde lui-même fait de négociation et de contrats. Dans la théorie de l'entreprise telle qu'exposée par Durand, c'est l'entreprise qui constitue un microcosme au sein de la société politique. Ainsi, dans la théorie contractualiste de la société, celle-ci est un réseau de contrats, de relations basées sur l'individualisme, au sein d'un milieu lui-même fondé sur l'individualisme. Dans la théorie de l'entreprise, celle-ci est une unité marquée par un certain solidarisme, au sein d'une société politique, empreinte elle aussi de cette interdépendance, et rompant avec le solidarisme. L'affirmation de Ripert, qui voit dans l'avènement de l'entreprise le déclin du capitalisme gagne donc encore en profondeur. Le droit de l'entreprise apparaît sous cet angle comme l'extrême inverse du capitalisme, de la propriété et du marché.

l'entrepreneur, elle est impropre à en constituer une qualification juridique. Comme d'autres, il reproche à la notion d'institution sa plasticité, son absence de permanence. De plus, finalement, dire que l'entreprise est une institution n'avance à rien, c'est un recul de la difficulté, et non sa résolution<sup>1</sup>. A l'instar de ces autres voix critiques, Michel Despax cherche donc à dépasser cette qualification d'institution, il veut aller au-delà de cette caractérisation sociologique<sup>2</sup>.

Certains proposeront de voir dans l'entreprise une universalité, puisqu'elle constitue un ensemble complexe de biens rattachés à une fin commune, qui seule les unit, avec une certaine permanence. Néanmoins, parce qu'elle ne peut être une universalité de droit, l'entreprise est selon ces auteurs une universalité de fait<sup>3</sup>. C'est par cet aspect que la théorie pêche. Pas plus que la qualification d'institution, celle d'universalité de fait ne commande un régime juridique, l'application d'un corps de règles juridiques. Dire que l'entreprise est une universalité de fait satisfait l'esprit et est pertinent, tout comme y voir une institution ; au-delà, l'inanité est la même<sup>4</sup>. D'autres, sensibles à cet inconvénient, écarteront l'idée d'universalité et se résoudront à voir dans l'entreprise une figure originale, impossible à ramener à des notions classiques<sup>5</sup>. Du fait de cette unicité, et parce qu'elle a selon eux une existence juridique indéniable, l'entreprise est une institution « *sui generis* ». Ainsi, toutes les tentatives de dépassement de la théorie institutionnelle apparaissent au Professeur Despax comme étant subjectivement non satisfaisantes, et objectivement disparates.

Pour dépasser les discussions préexistantes, il lui apparaît nécessaire de poser les bases d'une nouvelle organisation. Il ne s'agit plus de ramener l'entreprise à un modèle existant, de la qualifier en l'identifiant à un archétype déjà existant, il s'agit pour lui de faire de

<sup>1</sup> M. Despax, Thèse précitée, n° 338 p. 367 ; voir également G. Renard : « La théorie de l'institution », thèse Sirey 1930, p. 224, selon qui la théorie institutionnelle est « fuyante », et dans le même sens P. Durand, rapport précité, fin de l'introduction.

<sup>2</sup> Dans sa thèse « Le pouvoir en droit privé » (Economica, 1985), le Professeur Gaillard note que Maurice Hauriou était lui-même sociologue, et que sa théorie de l'institution emportait l'adhésion de Georges Gurvitch. (E. Gaillard, Thèse, n° 258, note 18 et les références citées). Ainsi, il assimile la thèse de l'entreprise – institution (Durand) et celle de l'entreprise-sujet de droit (Despax), qualifiant la seconde de « théorie pure » et la première de « variante sociologique ».

<sup>3</sup> P. Durand, rapport précité, mais également H.,L. et J. Mazeaud : « Leçons de droit civil », Montchrestien, Ed 1955, n°820 p. 613

<sup>4</sup> G. Ripert : « Aspect juridiques du capitalisme moderne », n°121 p. 265

<sup>5</sup> J. Hamel et P. Lagarde : « Traité de droit commercial » Dalloz Ed. 1954, n° 208 p. 258, cité par M. Despax. Le doyen Hamel réfute la théorie de l'universalité de fait parce qu'elle n'est pas une vraie qualification juridique, mais surtout parce qu'il lui apparaît pertinent de mettre davantage l'accent sur le groupement de personnes que sur le regroupement de biens.

l'entreprise une nouvelle catégorie du droit, un être juridique, doté de la personnalité morale et juridique<sup>1</sup>. L'idée n'était en fait pas nouvelle. Déjà, MM. Hamel et Lagarde avaient imaginé conférer à l'entreprise la personnalité morale afin qu'elle puisse être propriétaire de ses biens, entrer dans des rapports de débiteur à créancier, directement, et devenir autonome par rapport à l'entrepreneur, particulier ou société<sup>2</sup>. Cette tentation de la personnification<sup>3</sup> va à l'encontre de l'opinion de la majorité de la doctrine de l'époque<sup>4</sup> qui dénie la personnalité juridique à l'entreprise. La doctrine alors majoritaire conteste même l'utilité de ce procédé, car l'entreprise peut parfaitement, à l'instar d'autres groupements, avoir une existence juridique sans accéder la personnalité juridique. Mais, parce que ces groupements (tels que les groupes de sociétés ou la famille) manquent d'une armature cohérente, ils ne fournissent à leurs membres aucune sécurité juridique ni psychologique. Les arguments favorables -par exemple- à la personnification de la famille en tant que groupement peuvent donc être avancés en faveur de la personnification de l'entreprise. En tout état de cause, ce que soutient Michel Despax n'est pas qu'il soit nécessaire d'accorder la personnalité juridique à l'entreprise, mais bel et bien qu'elle est en train de l'acquérir.

L'idée que l'entreprise est un sujet de droit naissant, que sa personnalité juridique est en cours d'éclosion peut être, selon cet auteur, attribuée à la combinaison de deux séries d'arguments. La première a trait à la notion même de sujet de droit, ou de personnalité juridique ; la seconde réside dans deux « faits nouveaux »<sup>5</sup>.

Premièrement, selon lui, personnalité morale et personnalité juridique doivent être distinguées. C'est là le thème central de la thèse de la réalité des personnes morales, pensée par François Gény pour contrer l'idée d'une personne morale-fiction, considérée comme un artifice trompeur. La personnalité morale est un état de fait, c'est l'existence incontestable d'un être moral, d'une certaine façon sa vie<sup>6</sup> ; la personnalité juridique au contraire est l'entérinement par le droit de cet être moral, sa reconnaissance comme sujet

---

<sup>1</sup> M. Despax, thèse précitée, n°348

<sup>2</sup> Hamel et Lagarde, ouvrage précité, n° 218 p. 260 ; voir également J. Paillusseau : « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », Dalloz 1999, Chron. p. 157 et s., nota. p. 160

<sup>3</sup> L'expression est celle du Professeur Emmanuel Gaillard, in « Le pouvoir en droit privé », Thèse, Economica 1985

<sup>4</sup> De celle d'aujourd'hui également, d'ailleurs.

<sup>5</sup> M. Despax, thèse précitée, n°351 et s.

<sup>6</sup> Voir J. Carbonnier, « Droit civil » T. I « Les personnes », PUF, collection Thémis, 21<sup>e</sup> Ed 2000, n°201 : la personnalité morale est une réalité vivante, préexistante au droit dans la société, et que le droit n'a plus qu'à constater.

de droit, titulaire de droits et d'obligations, créancier et débiteur. Il découle de cette dissociation que toutes les personnes morales ne constituent pas des personnes juridiques. Il ne suffit en effet pas d'être capable d'avoir des droits et obligations pour en avoir ; il ne suffit pas à une entité de présenter les caractères de la personnalité morale pour que le droit, le milieu juridique reconnaisse son existence. A ce titre, il compare l'entreprise avec l'esclave du droit romain. Nul ne songerait à soutenir que dans les faits, il n'est pas une personne, mais le droit, lui, ne le distinguait pas. Aujourd'hui, si l'existence physique de l'être humain rend sa personnalité juridique automatique, il n'existe pas chez l'être moral cette réalité tangible et par conséquent indéniable, qui en force l'appréhension juridique. D'où le décalage pour certaines personnes morales entre les faits et leur absence de traduction juridique. A en croire cette théorie, le départ, le choix de celles parmi les personnes morales que le droit daignera distinguer, est la cause d'un divorce entre réalité sociologique et réalité juridique<sup>1</sup>.

Deuxièmement, la personnalisation juridique de l'entreprise est parfaite, selon Michel Despax, par deux faits nouveaux. Le premier réside dans la possession par l'entreprise des caractères de la personne morale. Le second réside dans l'automaticité de la traduction de la personnalité morale en personnalité juridique, l'automaticité de la reconnaissance juridique des personnes morales.

Tout d'abord, l'entreprise présente de plus en plus les caractères de la personnalité morale. L'auteur identifie à ce sujet un phénomène de dissociation de l'entreprise par rapport à l'entrepreneur. Il en résulte que, selon les critères et la théorie de la personne morale adoptée, l'entreprise peut constituer une personne morale. A ce sujet, M. Despax adhère à la théorie de la réalité, mais distingue au sein même de ce courant deux tendances, deux théories s'opposant quant au critère d'existence d'une personne morale<sup>2</sup>. Selon l'un, le critère est l'existence d'une volonté collective ou « volition », selon l'autre, il existe une personne morale dès lors qu'un groupement possède d'une part un intérêt collectif, commun et d'autre part la possibilité d'exprimer cet intérêt, en l'opposant aux intérêts individuels. On retrouve alors dans le premier courant la thèse de la réalité psychosociologique, attribuée à Emile Durkheim, et selon laquelle l'essence de la personne

---

<sup>1</sup> M. Despax, thèse précitée, n°352 à 354, qui attribue ces théories à F. Gény ; M. Michoud : « La théorie de la personnalité morale et son application en droit français », 3<sup>e</sup> Ed. par L. Trotabas, 1932, p. 112

<sup>2</sup> M. Despax, thèse précitée, n°358

n'est pas dans le corps mais dans la volonté, la « conscience collective ». On retrouve dans la seconde la thèse de la réalité technique, ou pragmatique. Elle tend à réconcilier le droit avec la « réalité vulgaire », celle que nous livrent nos sens ; elle assimile ainsi la personnalité à un faisceau de droits subjectifs, le droit subjectif consistant dans la convergence d'un intérêt et d'une volonté<sup>1</sup>. Le professeur Despax soutient que c'est ce second critère que retient désormais la jurisprudence, depuis un arrêt alors récent, rendu en 1954. Cet arrêt complétait une solution établie en 1913 par un arrêt des Chambres Réunies de la Cour de cassation, aux termes duquel la théorie de la réalité psychosociologique dans la genèse de la personnalité morale était consacrée. L'arrêt de 1913 employait donc le critère de l'intérêt collectif, distinct des intérêts individuels. L'arrêt de 1954, rendu cette fois au sujet de comités d'entreprise, passa rapidement sur le caractère *distinct* de l'intérêt collectif par rapport aux intérêts individuels. Il ajouta un critère, tenant à la possibilité d'expression collective de cet intérêt, lui même collectif<sup>2</sup>. Il ressort de l'application de ce critère que l'entreprise constitue bien une personne morale, même si le critère de l'expression de l'intérêt collectif n'est sans doute pas parfaitement satisfait.

Ensuite, l'auteur a perçu dans cet arrêt rendu le 28 Janvier 1954 par la Chambre civile de la Cour de cassation, la consécration de l'automatisme de la reconnaissance par le droit de toutes les personnes morales, l'existence d'un droit naturel de tous les êtres moraux à être des sujets de droit<sup>3</sup>. Il s'agit là d'une vision spontanéiste de la personnalité juridique ; elle est issue de la formule : « .. la personnalité civile n'est pas une création de la loi ; elle appartient en principe à tout groupement pourvu d'une possibilité d'expression collective pour la défense d'intérêts licites ». La Cour emploie l'expression de « personnalité civile ». La théorie réaliste, à laquelle adhère Michel Despax, conduit à distinguer la personnalité de fait, la réalité vivante, et celle de droit. On peut penser que ce sont ces deux subtilités qui mènent le Professeur Despax à distinguer personnalité morale (le fait, la réalité sociologique), et personnalité juridique. Cette distinction lui est en effet propre.

Ainsi, l'entreprise est de plus en plus une personne morale, et il apparaît que toute personne morale est une personne juridique. Classique, le syllogisme appelle une conclusion simple et inévitable, à savoir la personnalité juridique de l'entreprise, sujet de

---

<sup>1</sup> Sur ces deux courants, voir tout particulièrement J. Carbonnier, « Droit civil » T. I « les personnes », PUF, collection Thémis, 21<sup>e</sup> Ed 2000 n° 201 et 202

<sup>2</sup> Civ. IIe, 28 Janvier 1954, JCP 1954, II, 7978, note Lemoine ; D. 1954, p 217, note G. Levasseur

<sup>3</sup>J. Carbonnier, ouvrage précité, n°203 à 206

droit. Malgré tout, la destinée de cette séduisante doctrine en fait un sophisme, car en dépit de l'attachement et des artifices déployés par les successeurs de Michel Despax, l'entreprise n'a jamais été véritablement un sujet de droit ; cette idée a été depuis abandonnée<sup>1</sup>.

## II / La thèse de l'intégration des intérêts catégoriels dans un intérêt transcendant : l'intérêt de l'entreprise

La thèse qui lie la personnalité morale d'un groupement à la caractérisation d'un intérêt collectif distinct de la somme des membres exige un certain degré d'abstraction quant à la représentation de cet intérêt collectif<sup>2</sup>. Elle requiert que l'on accepte l'idée que cet intérêt collectif se distingue des intérêts individuels, pris séparément, mais également de la somme de ces intérêts individuels. Cette affirmation que le tout ne saurait être réduit à la somme des parties fait appel à la notion de transcendance. L'intérêt collectif dépasse et renouvelle tous les intérêts qui l'inspirent ; on ne saurait même dire que ces intérêts le composent : il les sublime, au sens propre du terme. Cette allégorie emporte aisément l'adhésion lorsque les intérêts qu'il s'agit de transcender sont convergents ; elle peine cependant à convaincre dès lors qu'ils divergent, ce qui est le cas dans l'entreprise. Cette représentation veut que l'intérêt collectif, dont l'essence ne réside pas dans les intérêts individuels, les efface. Or s'il est légitime d'effacer les intérêts satisfaits par l'intérêt collectif, il n'existe aucune raison d'effacer ou de sacrifier ceux qu'il contrarie. L'acceptation de la transcendance d'un réseau d'intérêts dissemblables par un intérêt collectif est souvent présentée comme le thème de l'intégration des intérêts. Il a traditionnellement fait l'objet de deux explications.

---

<sup>1</sup> Il faut tout de même noter que la conception que l'entreprise était un sujet de droit a été par la suite appuyée par le Professeur Claude Champaud, qui soutint deux idées. La première était que l'entreprise était bien créancière et débitrice, comme tout sujet de droit, mais dans un sens plus allégorique que juridique. Par exemple, l'entreprise était selon lui débitrice de niveau de vie et de culture, et créancière de matières premières. L'usage des termes « débitrice » et « créancière » était allégorique, et n'apportait en rien un soutien à la personnalité juridique de l'entreprise. La seconde était que l'entreprise constituait la cellule de base dans l'organisation de la société humaine moderne, idée fascinante que l'on reverra plus loin. A ce titre, pour pouvoir jouer correctement ce rôle, il lui faudrait accéder à la personnalité juridique. Alors que Michel Despax pensait assister à la naissance de l'entreprise comme sujet de droit, Claude Champaud au contraire, la préconisait et en regrettait l'absence. Sur ces points, voir tout particulièrement Cl. Champaud : « Le droit des affaires », Que-sais-je, P.U.F. 1984, nota. p. 28 et s. ; Cl. Champaud : « L'entreprise dans la société contemporaine », revue Humanisme et Société 1974 n° 10, p. 1 et s., nota. p.4 et 5

<sup>2</sup> H. Le Nabasque : « Le pouvoir dans l'entreprise », Thèse, Rennes, 1986, p. 477 et s. ; E. Gaillard, thèse précitée, n° 255 et s. ; G. et A. Lyon-Caen, article précité.

La première est celle de l'existence de points de convergence. Il existe des similitudes dans les attentes de tous les participants au groupe -ici l'entreprise- et c'est à ces points de convergence seuls que se résume l'intérêt collectif. Selon le Professeur Paillusseau, l'intérêt de l'entreprise est composé d'éléments multiples, dont les principaux sont la réussite et la continuation de l'entreprise. Or, cet intérêt coïncide avec celui de tous les participants à l'entreprise, car il est leur meilleure garantie<sup>1</sup>. Il s'agit donc plutôt d'un intérêt conçu comme un dénominateur commun que d'un intérêt collectif. L'idée de transcendance est artificielle dans cette explication. Cette explication a été traditionnellement produite par les tenants de la doctrine de l'entreprise.

La seconde explication, plus ancienne, réside dans la personnification de l'entreprise, qui vient d'être présentée. Si l'entreprise est un sujet de droit autonome, elle se distingue de ses membres, aussi bien intellectuellement que juridiquement. Son intérêt, l'intérêt de l'entreprise, ne procède pas des intérêts des membres ; une véritable transcendance s'opère donc. Il n'est alors plus dérangeant d'ignorer l'absence de convergence parfaite des intérêts des membres. Leurs intérêts ne composent pas l'intérêt de l'être moral qui leur est finalement étranger, car doté d'une existence propre.

Ainsi, même si la personnification de l'entreprise proposée par M. Despax a peiné à convaincre, il faut pourtant reconnaître qu'elle seule fournissait une justification satisfaisante de la notion d'intérêt de l'entreprise, perçu comme un intérêt collectif, transcendant les intérêts individuels. Si la théorie de la personnification de l'entreprise, sans doute extrême, a été abandonnée, son influence sur la conception de l'intérêt social a perduré. Ainsi, la disparition de cette théorie a marqué l'avènement de la conception traditionnelle française de l'intérêt social.

Paragraphe II : perfectionnement et avènement de la conception traditionnelle française de l'intérêt social

Le milieu des années 1960 a été le moment en France d'un étonnant foisonnement doctrinal relatif à l'entreprise et à ses rapports avec la société. Deux explications élémentaires peuvent être présentées. D'une part, l'intervention alors récente de la Loi de

---

<sup>1</sup> Voir notamment : J. Paillusseau : « Qu'est-ce que l'entreprise ? », in « L'entreprise, nouveaux apports », Travaux et recherches de la faculté de Rennes, Economica 1987, p. 11 et s., nota. n°158 et s., et n°186



1966 sur les sociétés commerciales. D'autre part le thème de l'entreprise, brillamment révélé par Michel Despax, était à la mode, tout simplement parce qu'il offrait une perspective sur trois matières, la sociologie, l'économie et le droit. Cependant, les auteurs choisirent de rompre avec le formant principal de la doctrine du Professeur Despax et abandonnèrent l'idée d'une personnification de l'entreprise. Ils perfectionnèrent ainsi la doctrine de l'entreprise. A sa suite, diverses justifications furent avancées à la prise en compte de l'intérêt de l'entreprise comme intérêt social ; il faut donc parler de « doctrines » de l'entreprise (A). Au-delà de la doctrine, la jurisprudence elle-même, à quelques occasions, s'est fait l'écho de la conception large de l'intérêt social (B).

#### A/ Les doctrines de l'entreprise

Un point commun à toutes les théories réunies sous l'appellation de doctrine de l'entreprise réside dans le rejet de sa personnification juridique. Rompant avec les idées de Michel Despax, ses successeurs n'en ont donc conservé que la base de réflexion, c'est-à-dire l'existence d'une réalité économique et sociale encore peu reconnue, ou seulement de façon ponctuelle, par le droit. Dans la doctrine de l'entreprise, celle-ci n'est plus un sujet de droit ; elle devient un objet de droit<sup>1</sup>. A la personne morale et juridique est substituée une simple entité économique. Plus encore, à une analyse juridique s'est substituée une observation de nature économique, sociologique, qualifiée même parfois de « sociétale »<sup>2</sup>. Par effet de mode, sans doute, car le concept économique d'entreprise véhiculait nombre d'idéaux politiques généreux et communautaires -notamment du fait de l'accent placé sur le rôle des travailleurs, l'entreprise se prêtant plus que la société à l'opposition travail-capital. Par nécessité également, car les tentatives juridiques de définition de l'entreprise s'avéraient décevantes (celle de Michel Despax par exemple) et car le concept de société peinait à rendre compte d'un système qui, visiblement, dépassait ses frontières. Tout cela fondait le recours à des définitions étrangères au droit, plus vivantes et plus systémiques. Ainsi de la définition retenue par un des principaux tenants de la doctrine de l'entreprise : le Professeur Paillusseau perçoit l'entreprise comme une entité économique, caractérisée par une activité et un ensemble de moyens affectés à cette activité<sup>3</sup>. Deux aspects coexistent dans cette définition : d'une part, l'entreprise est la réunion de moyens autour

<sup>1</sup> E. Gaillard, thèse précitée, n°261

<sup>2</sup> Notamment dans les œuvres de Claude Champaud

<sup>3</sup> J. Paillusseau : « Entreprise, société, salariés, actionnaires : quels rapports », D. 1999, Chron. p. 157, nota. p. 161 n°23 et s.

d'une fin ; d'autre part, l'entreprise est cette fin même, cette activité économique. La notion est alors abordée sous le sens de « ce qui est entrepris », l'entreprise commune aux divers participants. En tout état de cause, ces deux facettes ne sont pas contradictoires, elles se complètent même.

Cette objectivation<sup>1</sup> de l'entreprise n'est cependant que partielle : si celle-ci n'est pas un sujet de droit, si elle n'est plus une personne morale dotée d'un patrimoine, elle est ce patrimoine même, dont elle a la consistance. Elle est donc cet ensemble de biens. Mais l'entreprise n'est pas que cela, elle n'est pas qu'objet. Y percevoir un agrégat de biens destinés à un usage précis fait resurgir l'idée ancienne de l'entreprise comme une simple universalité de fait. Or, à ces éléments matériels s'ajoutent des éléments personnels : l'entreprise est également humaine.

Ainsi, la boucle doctrinale, un moment déformée par l'idée de personnification de l'entreprise, est bouclée. L'image d'une réunion d'éléments humains et matériels ordonnés en vue d'une fin commune renvoie en effet à la théorie institutionnelle dégagée par M. Hauriou, et évidemment aux conceptions de Paul Durand. La filiation intellectuelle et idéologique avec la théorie institutionnelle est donc indéniable<sup>2</sup>. Il faut donc présenter les différentes théories et leur influence sur le concept d'intérêt social, la structure qu'elles prêtent à l'intérêt de l'entreprise.

### 1- Les théories sociologique et fonctionnelle

Le moteur du développement de la doctrine de l'entreprise a probablement été la puissance de ses implications relatives à la place des employés dans la firme. En effet, si l'entreprise est un ensemble de moyens humains et matériels, alors elle est le lieu de rencontre entre les apporteurs de travail et les apporteurs de capitaux. C'est par l'harmonisation de ces intérêts traditionnellement antagonistes que se caractériserait l'entreprise<sup>3</sup>. Il apparaît que, comme par enchantement, l'intérêt de l'entreprise transcende les intérêts catégoriels aussi contradictoires soient-ils. On ne peut alors être surpris des résonances politiques de cette

<sup>1</sup> G. et A. Lyon-Caen : « La doctrine de l'entreprise » in « Dix ans de droit de l'entreprise », 1978, p. 601 et s., nota. p. 608

<sup>2</sup> G. Couturier : « L'intérêt de l'entreprise », in « Les orientations sociales du droit contemporain », Ecrits en l'honneur de Jean Savatier », P.U.F. 1992, p. 143 et s., nota. p. 147 ; E. Gaillard, thèse précitée, n° 261 *in fine*.

<sup>3</sup> G. et A. Lyon-Caen, article précité, nota. p. 609-611

théorie, de cette « doctrine sociale »<sup>1</sup> qui fait mentir les analyses anciennes relatives aux affrontements de classe. Il n'y a rien de surprenant non plus dans l'origine travailliste de la doctrine de l'entreprise. Cela se vérifie pour l'apparition de la notion même d'entreprise dans le droit, durant la première partie du XXe siècle<sup>2</sup>. Ainsi, la doctrine de l'entreprise est née lorsque les commercialistes se sont approprié la notion d'entreprise. Par un singulier mouvement de balancier, la référence à l'intérêt de l'entreprise a, à son tour, influencé le droit du travail dans les années 1990<sup>3</sup>, et imprégné les études portant sur la notion de pouvoir dans les organisations et entreprises<sup>4</sup>.

Présenter « la » doctrine de l'entreprise ou « l'Ecole de Rennes » de façon unitaire serait certainement trompeur, tant est grande la diversité des explications avancées par les auteurs. Mais, à l'inverse, il serait inutile et plat de cataloguer toutes ces explications. Parmi elles, deux seulement doivent donc retenir l'attention. La théorie sociologique de l'entreprise développée par Claude Champaud retient l'attention du fait ses implications fascinantes. La théorie fonctionnelle de la société, élaborée par M. Jean Paillusseau marque par sa grande pertinence, entérinée par la doctrine de l'époque.

La première théorie qui doit retenir l'attention est celle élaborée par M. Champaud dans les années 1960. Son raisonnement est construit sur l'observation sociologique plutôt qu'économique de l'entreprise, et de sa place dans les rapports sociaux (ou « sociétaux », pour souligner qu'il s'agit ici de Société). Claude Champaud considère l'entreprise sous un angle éminemment humain, comme un groupe de personnes ayant des fonctions précises au sein du groupement, et liées à son activité. Tout comme Ronald Coase aux Etats-Unis, il fonde la structure de ce groupement de personnes sur la figure de l'entrepreneur : les diverses fonctions remplies par un entrepreneur unique sont, dans l'entreprise, remplies par différentes personnes, ou groupes de personnes. L'entreprise constitue ainsi une cellule sociale, au sein de laquelle les individus ont des attentes réciproques et de l'entreprise. Selon M. Claude Champaud, toute Société repose sur un certain nombre de cellules

---

<sup>1</sup> A. Pirovano : « La boussole de la société. Intérêt social, intérêt commun, intérêt de l'entreprise ? » D. 1997, Chron. p. 189, nota. p.190

<sup>2</sup> Au-delà, le Professeur Despax lui-même s'était, au cours de sa carrière, résolument tourné vers le droit du travail et la représentation des salariés dans l'entreprise.

<sup>3</sup> G. Couturier : « L'intérêt de l'entreprise », article précité, p. 147

<sup>4</sup> Voir notamment les thèses des Professeurs Hervé le Nabasque et Emmanuel Gaillard, précitées.

sociales fondamentales<sup>1</sup>, telles que famille, paroisse, cité, commune ou Etat. Ces cellules structurent la Société, dont elles constituent la base ; celle-ci se présente alors comme une trame constituée de maillons plus ou moins larges. Toutefois, cette structure n'est pas figée : les cellules évoluent, leurs rapports et rôles respectifs évoluent en fonction des finalités de la Société. Ainsi, tout changement social, lié aux valeurs ou orientations sociales, s'accompagne d'une modification des unités sociales de base, ce qui évidemment ne saurait surprendre.

Précisément, l'auteur identifie au cours des années 1960-1970 un tel changement social, tenant à l'avènement d'une économie de marché globale, qui met à mal les structures existantes. Cette mutation s'accompagne logiquement d'une disparition des cellules traditionnelles. Ainsi de la famille patriarcale, noyau traditionnel de la société. Elle disparaît selon lui du fait de l'allongement de la durée de vie et de ses implications quant à la vocation successorale. Privé de l'espoir (!) d'une succession rapide, l'individu est amené à quitter la cellule familiale pour chercher une réussite financière et professionnelle qu'il ne peut plus se contenter d'attendre à brève échéance. Ainsi de la paroisse ou de la commune, unités traditionnelles d'une société artisanale, agricole et rurale dont M. Champaud dépeint le déclin. Ainsi enfin de la cité, devenue impersonnelle et impropre au lien social, du fait de son agrandissement. L'avènement de la civilisation industrielle, mobile et rapide, qui se substitue à la civilisation artisanale et agricole, désagrège la Société en en faisant disparaître les cellules de base. Perdus, les individus éprouvent alors le besoin de se rattacher à une cellule de substitution, remplaçant les précédentes : c'est que, selon lui, le passage à une « société techno-scientifique, industrielle et urbaine » n'a en rien changé l'instinct profondément grégaire de l'être humain. Or, l'entreprise, selon lui, remplit petit à petit ce manque. Elle devient la cellule sociale de base, prépondérante. L'entreprise possède en effet toutes les qualités pour ce faire : chacune constitue un système social, et même culturel. Plus fort, elle fournit aux individus une identité, un rattachement social. Elle possède enfin une assise patrimoniale et économique, elle fournit à l'individu plus qu'un confort intellectuel ou moral, ses moyens de subsistance. Par

---

<sup>1</sup> Voir sur ces questions : C. Champaud : « Les fondements sociétaux de la doctrine de l'entreprise », in « Aspects organisationnels du droit des affaires », Mélanges en l'honneur de Jean Paillusseau, Dalloz, 2005, p. 117-165, nota. p. 143-147 ; « Le droit des affaires », P.U.F., collection « Que-sais-je ? », 2<sup>e</sup> Ed.1984 (1<sup>ère</sup> édition datant de 1979), p. 28-42 ; « Prospective de l'entreprise », in « « Connaissance politique, l'entreprise », Dalloz 1983, p. 8 et s. ; « L'entreprise dans la société contemporaine », Humanisme et Entreprise 1974 n°10, p. 1 et s. . Curieusement, on retrouve la même idée adoptée par J. Paillusseau dans son article « Qu'est-ce que l'entreprise ? », article précité, n°168.

conséquent, dans sa rhétorique, le développement du concept d'entreprise n'est pas du tout, ainsi que cela a été avancé, le fruit d'un courant idéologique. C'est le résultat d'une mutation affectant la réalité sociale. Ces développements de M. Champaud fascinent car, menée à son terme, l'évolution décrite fait imaginer une Société cauchemardesque, refondue et où l'unité fondamentale, le rattachement économique et identitaire serait l'entreprise, la firme. Une Société ou chacun se définirait par son allégeance envers l'entreprise à laquelle il collabore plutôt que par sa famille, le village où il est né (par exemple), voire même -pourquoi pas- plutôt que par sa nationalité.

Toutefois, pour remplir ce rôle sociétal qui lui est nouvellement assigné, l'entreprise a besoin d'une assise dans le droit. Il lui faut d'abord une organisation juridique simple et souple, assurant sa permanence et son adaptabilité. Il lui faut ensuite « s'extraire de sa condition d'objet de droit pour accéder à la dignité de sujet de droit »<sup>1</sup>. Déjà, elle est un sujet économique et social. Comme tout sujet, elle est créancière et débitrice. Plus exactement, elle répond aux attentes de ses membres en leur procurant salaires et culture<sup>2</sup> pour les uns, dividendes pour les autres, intérêts pécuniaires ou débouchés commerciaux pour d'autres partenaires. Ces derniers, de leur côté, lui apportent quelque chose, qu'il s'agisse de leur travail ou de leurs capitaux<sup>3</sup>. Les prêteurs d'argent s'intègrent parfaitement dans ce modèle : ils fournissent des capitaux à la société qui, elle, leur offre d'une part une opportunité d'investissement, et d'autre part un intérêt fixe. Leur spécificité, si l'on y réfléchit, réside dans leur rattachement à plusieurs entreprises, à la différence des employés. Cette représentation de l'entreprise comme sujet économique et social créancier et débiteur procède sans doute de l'abstraction. Elle n'en n'est pas moins pour Claude Champaud le prélude à la reconnaissance de l'entreprise comme sujet de droit. Alors que Michel Despax pensait constater cette reconnaissance, Claude Champaud, lui, la préconise.

La force de cette doctrine est qu'entre son élaboration au cours des années 1960 et son expression la plus récente en 2005, elle demeure aussi vivace et convaincante. Le constat d'une Société toujours plus axée sur le marché, globalisante et urbaine s'avère aussi exact

---

<sup>1</sup> ou « niveau de vie ». Voir : « Les fondements sociétaux de la doctrine de l'entreprise », in « Aspects organisationnels du droit des affaires », article précité, p. 147

<sup>2</sup> Même si le concept, longtemps à la mode, de « culture d'entreprise » peut déconcerter.

<sup>3</sup> La pensée de Claude Champaud semble avoir évolué à ce sujet. Au départ, il présentait ces caractéristiques pour en déduire que l'entreprise était un sujet social. Plus tard, il en a déduit que ces dettes et créances dotaient l'entreprise d'un patrimoine et en faisait naturellement un sujet de droit. Voir « Le droit des affaires », précité, p. 37

que dans les années 1960. Par ailleurs, l'utilisation de l'entreprise comme cellule sociale est de plus en plus pertinente face au développement des entreprises multinationales et des groupes internationaux de sociétés. Cette pertinence ne peut occulter cependant que l'entreprise comme cellule et sujet n'a pas franchi la barrière du droit.

La seconde théorie qui doit retenir l'attention est la théorie fonctionnelle de la société forgée par M. Jean Paillusseau. Il partage avec le Professeur Champaud la conception que l'entreprise est une entité économique et sociale ; il lui ajoute cependant une précision : cette entité est organisée par le droit, au moyen de la société. La société est par conséquent, pour lui, une technique juridique d'organisation de l'entreprise. Elle est la traduction en droit de ce que la société est en fait. Il ne s'agit pas seulement d'une différence dans le niveau d'analyse, et le décalage entre société et entreprise ne se limite pas à un décalage entre terminologie juridique et économique : la société structure l'entreprise, elle lui fournit une armature. Il en découle que si la société est le sujet de droit, on pourrait dire que l'entreprise est l'objet *du* droit<sup>1</sup>, par exemple du droit des sociétés ou du droit du travail<sup>2</sup>. Cette vision est éminemment humaine, car elle appuie sur l'aspect personnel de l'entreprise plus que sur ses aspects matériels et juridiques. L'idée que l'entreprise est une activité à laquelle le droit fournit, au moyen de la société commerciale, une structure d'accueil procède de la représentation du droit en général comme une science d'organisation. Le droit, perçu comme science organisationnelle, serait un système logique et cohérent, une méthode finalisée ou téléologique de conception de la règle juridique. Cette représentation du droit s'oppose donc au positivisme ainsi qu'au dogmatisme. De par l'importance de la pratique dans l'élaboration de nouvelles catégories et l'apparition de nouvelles règles de droit, les droits des affaires et de l'entreprise illustrent parfaitement ce rôle organisationnel (prospectif ?). Ainsi, les sociétés commerciales sont autant de formes, de moules juridiques offerts à l'entreprise pour lui permettre d'accéder à la vie juridique<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Selon lui, l'entreprise n'est ni sujet de droit, ni objet de droit ; elle est objet d'organisation juridique.

<sup>2</sup> J. Paillusseau, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », article précité. ; « L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir », Les Petites Affiches 19/06/1996, n°74, p. 17 et s. ; « La modernisation du droit des sociétés commerciales », D. 1996, Chronique p. 287 ; « Les fondements du droit moderne des sociétés », JCPE 1984, II n°14193 ; « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », Thèse, Sirey 1967. Sur cette doctrine, voir également : B. Dupuis : « La notion d'intérêt social », thèse Paris XIII, 2001, nota. p. 24-27

<sup>3</sup> Sur les aspects organisationnels du droit : J. Paillusseau : « Les apports du droit de l'entreprise au concept de droit », D. 1997 p.97 et s., nota. p. 98-100 ; « Le droit est aussi une science d'organisation », RTDCom. 1989 p. 1-57

Il découlerait de cette description une « reconception » de la notion même de personne morale. La personnalité morale n'est pas essentiellement l'expression d'un groupement de personnes. En effet, l'autonomie juridique de l'entreprise unipersonnelle bat cette idée en brèche. Ainsi, par opposition aux thèses classiques, il ne s'agit pas de rechercher une entité que l'on personnifierait en tant que telle. Au contraire, la personnalité morale elle-même remplit une fonction organisationnelle, elle est une réponse juridique à des besoins pratiques et juridiques. La société commerciale et ses différentes variantes sont des habits juridiques que l'entreprise peut choisir de revêtir. La personnalité morale en est un des éléments, celui qui correspond à l'autonomie juridique<sup>1</sup>.

Dans cette représentation, entreprise et société se superposent, elles constituent des expressions distinctes d'une même réalité. Ainsi, selon Jean Paillusseau, les deux termes sont synonymes, et l'emploi de l'un ou de l'autre indifférent. Le décalage avec la théorie originelle énoncée par Michel Despax est net. Dans cette doctrine originelle, le concept d'entreprise -que celle-ci accède à la vie juridique ou non- ne se confondait pas à la société ; il l'englobait et la dépassait. Les rapports entre société et entreprise sont donc particulièrement complexes ; ils sont surtout contingents, liés au choix d'une théorie. Il suffit de penser que dans la conception de M. Despax, préfigurée par MM. Hamel et Lagarde, la société est l'entrepreneur, elle apporte les capitaux de l'entreprise<sup>2</sup>. Elle est donc d'une superficie moindre que l'entreprise, dont elle n'est qu'une partie prenante. Dans la conception imaginée par le Professeur Paillusseau, la société est la traduction juridique fidèle de l'entreprise ; elle est dans le langage droit ce que l'entreprise est dans le langage fait et elle l'organise juridiquement. Cette théorie fonctionnelle prête donc à l'entreprise et la société une même superficie, une même étendue. Les deux se calquent tout à fait. Il en découle deux points intéressants. Premièrement, les rapports entre entreprise et société varient en fonction de la théorie mise en œuvre, là est la contingence. Deuxièmement, contrairement à ce qui pourrait être pensé *a priori*, l'élément variable ne réside aucunement dans la conception de l'entreprise, mais dans celle de la société. Cette dernière est à fonction variable (simple apporteur de capitaux/ ou véhicule juridique), et à

---

<sup>1</sup> Sur cette mutation supposée de la personnalité morale : J. Paillusseau : « Les apports du droit de l'entreprise au concept de droit », article précité, nota. p. 106 ; « Le droit moderne de la personnalité morale » RTDCiv. 1993 p.705 à 736

<sup>2</sup> Sur ce point, G. et A. Lyon Caen : « La doctrine de l'entreprise » in « Dix ans de droit de l'entreprise », 1978, p. 601 et s., nota. p. 604, attribuant cette idée à Ripert : « la société n'est qu'une partie de l'entreprise : elle y représente l'élément capitaliste. ».

géométrie variable (élément d'un tout /ou *alter ego* de l'entreprise)<sup>1</sup>. Cette conclusion est surprenante eu égard à la malléabilité du concept d'entreprise, et au caractère rigoureux et juridique de la notion de société.

Fonctionnelle, la théorie de M. Paillusseau l'est en fait à deux égards. Elle l'est au regard du droit des sociétés : celui-ci vise à organiser l'entité économique, sociale et humaine qu'est l'entreprise, elle représente sa finalité. Elle l'est également dans le sens où l'autonomie et l'indépendance de l'entreprise, sa singularité, reposent sur son aptitude à constituer un tout cohérent et efficace. Elle regroupe tous les participants à une activité, à un projet. L'entreprise rassemble tous ceux dont l'intervention est nécessaire à un projet, pour qu'il fonctionne. Sans jeu de mots, c'est également en cela qu'elle est fonctionnelle. Cela seul explique que la doctrine de l'entreprise intègre à l'intérêt social une gamme à la fois diversifiée et vaste d'intérêts, bien au-delà des associés : salariés bien sûr, mais aussi créanciers, fournisseurs et clients, voire même l'Etat. Les dirigeants doivent alors tenir compte de ce que la société représente tout cela, rien moins que l'entreprise, et exercer leurs pouvoirs en considération de l'intérêt de l'entreprise, synonyme de l'intérêt social. La clarté de la distinction entre d'une part l'intérêt social et d'autre part l'objet social pâtit cependant de cette représentation. En effet, si la finalité de la société n'est que d'être le squelette juridique de l'entreprise, les deux notions se chevauchent. L'intérêt social est alors « l'objet social en mouvement » ou « effectif »<sup>2</sup>. De même, l'affirmation de ce que les dirigeants doivent suivre les impératifs économiques et sociaux de l'entreprise plutôt que les intérêts du capital –des associés- engendre une contraction de trois concepts, l'intérêt social, l'objet social et le but social. L'objet social, c'est-à-dire le genre d'activité, est supplanté par l'organisation de l'entreprise. Le but social, c'est-à-dire

---

<sup>1</sup> On retrouve d'ailleurs l'idée que société et entreprise ne peuvent ni ne doivent être des entités concurrentes et différentes chez le Professeur Paillusseau dans son article précité « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », notamment la partie du n° 22 se trouvant à la page 161. Dans son esprit, la correspondance entre les deux doit donc être affirmée. Par conséquent, il faut ajouter une distinction dans la description faite par le Professeur Gaillard dans sa thèse « Le pouvoir en droit privé ». Ce dernier expose que la thèse de la personnification de l'entreprise a connu plusieurs formes successives, à savoir la théorie pure de M. Despax, la variante sociologique de Paul Durand inspiré d'Hauriou (la première chronologiquement), et enfin la variante économique de J. Paillusseau. Or, il semble que ni la théorie institutionnelle ni celle de J. Paillusseau n'aboutissent à une personnification de l'entreprise, bien au contraire.

<sup>2</sup> G. et A. Lyon-Caen, article précité, p. 617 ; H. Le Nabasque, thèse précitée, n°279 p. 321 ; M. Lacombe : « Les réserves dans les sociétés », Cujas 1962, p. 106 : « les exigences économiques de l'entreprise se confondent avec les impératifs de la réalisation de l'objet social ».



traditionnellement la répartition de bénéfices entre les apporteurs de capitaux, devient la satisfaction de l'intérêt, même non financier, de toutes les composantes de l'entreprise<sup>1</sup>.

Enfin, ces deux principales théories plaçant en faveur de l'intérêt de l'entreprise envisagent cette dernière d'un point de vue externe, elles l'observent comme un phénomène économique voire social. D'autres ont plaidé dans le même sens tout en s'appuyant sur une analyse plus interne. A titre d'exemple, il faut citer M. Hervé Le Nabasque, selon lequel ce que le droit tend à protéger chez l'associé n'est pas tant son droit à un dividende que la valeur de ce droit. Précisément, le droit assure la place de l'actionnaire dans une exploitation dont dépend son bénéfice. L'intérêt social envisagé par le droit englobe donc l'entreprise, globalement, car elle est l'activité, l'exploitation qui constitue le support de ce droit. Elle est l'appareil qui le permet<sup>2</sup>. Dans le fil de sa démonstration, c'est bien l'intérêt de l'entreprise qui est consacré, de façon intéressante : si les représentants sociaux expriment seulement l'intérêt des associés, ils les représentent et exercent une prérogative leur appartenant. Si au contraire ils expriment un intérêt plus vaste, partiellement différent de celui des associés, ils exercent véritablement un pouvoir, c'est-à-dire une prérogative finalisée. Ils ne sont plus des représentants, des mandataires sociaux<sup>3</sup>. La reconnaissance d'un véritable pouvoir des dirigeants sociaux postule donc la consécration de l'intérêt de l'entreprise.

A titre de conclusion, il faut sans doute synthétiser l'apport de la doctrine quant à l'entreprise : deux types de thèses s'opposent quant à sa définition. Il existe des thèses matérialistes, qui, de nature plutôt juridique, dénotent une vision patrimoniale de l'entreprise, dans laquelle elles voient un objet de droit. A l'extrême opposé existent des thèses personalistes, plus sociologiques que juridiques, et qui voient dans l'entreprise un sujet, constitué par un groupe, une collectivité de personnes (l'exemple type en est la théorie du Professeur Champaud). En désaccord sur ce qui justifie la prise en compte de

---

<sup>1</sup> G. et A. Lyon-Caen, article précité, p. 615-617, et les références citées. Les deux auteurs critiquent violemment cette confusion : « dans un domaine où non seulement est néfaste de contracter les concepts au lieu de les distinguer, mais encore où l'irresponsabilité des dirigeants sociaux est critiquée et dangereuse, la doctrine de l'entreprise prive le juge et l'actionnaire des armes dont ils disposent. »

<sup>2</sup> H. Le Nabasque, thèse précitée, n° 276-277. Cette idée renvoie donc à celle de reconnaissance de l'intérêt de l'entreprise mais seulement en l'instrumentalisant au service de l'intérêt des associés. Il faudra y revenir plus loin.

<sup>3</sup> Sur ce point, voir également Cl. Ducouloux-Favard : « Les déviances de la gestion dans nos grandes entreprises », D. 1996 p. 190 et s., nota. p.191. Si les dirigeants ne sont plus cantonnés à l'intérêt patrimonial de la société contrat et des associés, alors on ne peut plus parler de mandataires sociaux, et ont un réel *pouvoir*.

l'intérêt de l'entreprise, les doctrines de l'Ecole de Rennes le sont aussi sur la structure des intérêts en son sein.

## 2- La structure des intérêts

L'entreprise, entité économique et sociale, concentre les intérêts d'un grand nombre de participants ; plus exactement, elle en est la cause et les fait naître. Il faut à ce titre y percevoir un centre d'intérêts<sup>1</sup>. Cependant, leur architecture pose problème : faut-t-il considérer l'entreprise comme une juxtaposition d'intérêts parfois divergents, parfois et par un heureux hasard convergents ? Faut il au contraire s'attacher uniquement à l'intérêt de l'entreprise ? La thèse d'un intérêt collectif a déjà été présentée, il n'est pas nécessaire d'y revenir. Pour le Professeur Michel Despax, cet intérêt est celui, transcendant, de l'entreprise, personne morale juridiquement autonome. Selon Jean Paillusseau, il s'agit de l'intérêt de l'entreprise, entité économiquement et socialement autonome, dont le succès assure celui des participants. Il n'en reste pas moins que cette notion d'intérêt de l'entreprise s'avère peu praticable. Ainsi, dans l'optique d'un litige, quelle doit être l'attitude du juge ?

Parce que l'idée d'un intérêt collectif transcendant, censé sublimer les intérêts catégoriels paraît difficilement applicable en droit, certains opposent à la thèse de l'intégration des intérêts celle du respect des intérêts catégoriels. Deux méthodes sont envisageables. La première résiderait dans l'appréhension directe des intérêts individuels des diverses parties prenantes. La latitude laissée au juge est alors importante, car il lui appartient de choisir parmi les intérêts individuels celui qui lui semble en l'occurrence le plus digne. Suivant ce schéma, parler d'intérêt de l'entreprise ne signifie rien d'autre qu'élargir la liste des intérêts particuliers que le juge peut prendre en compte. Le caractère de standard de l'intérêt social est alors indéniable. Cette conception peine à convaincre, à bien des égards. D'abord, elle fait peu de cas de l'idée d'intérêt collectif et transcendant : elle ramène

---

<sup>1</sup> On peut se demander ce qu'est un centre d'intérêt. On peut se référer à l'explication offerte par le Professeur Farjat. Il apparaît que l'espace entre les choses et les personnes ne soit pas vide : il existe des entités qui, pour des raisons diverses, n'accèdent pas à la vie juridique, mais ont une vitalité incontestable. Ainsi des animaux pour des *a priori* religieux, ainsi des entreprises, pour des raisons de logique juridique. Pour ce qui est de l'entreprise, c'est l'hétérogénéité des intérêts la composant qui engendrerait l'impossibilité de lui conférer la personnalité morale. Elle ne serait donc qu'un succédané de personne morale, pour la raison qu'elle est « un centre d'arbitrage permanent entre des intérêts antagonistes ». Pas tout à fait une personne, plus seulement une chose, cette définition convainc. Voir G. Farjat : « Entre les personnes et les choses : les centres d'intérêts. Prolégomènes pour une recherche », RTDCiv. 1/04/2002 n°2, p. 221 et s.

l'intérêt de l'entreprise à un intérêt composite, simple juxtaposition ou somme d'intérêts particuliers. Ensuite l'impraticabilité de cette solution qualifiée d'oecuménique a été maintes fois soulevée. D'une part elle ne procure aucune certitude juridique ni économique. D'autre part elle laisse la bride sur le cou des dirigeants, qui peuvent finalement justifier n'importe quelle décision dès lors qu'ils prennent le soin de l'asseoir sur l'un des intérêts formant l'intérêt de l'entreprise. Elle ne permet aucun contrôle ni limitation du pouvoir des dirigeants. Or, c'est là l'objet même de l'intérêt social, comme instrument du droit des sociétés. La seconde méthode, plus sérieuse, consiste à procéder par bilans. Cette méthode apparue dans le droit administratif, empruntée par le droit du travail, conduit à une appréciation par le juge de l'opportunité d'une décision eu égard aux intérêts en présence. Elle induit un contrôle de proportionnalité entre les intérêts servis et les intérêts sacrifiés<sup>1</sup>. La difficulté réside alors dans la nécessité pour le juge d'arbitrer entre les divers intérêts catégoriels afin d'éviter d'en masquer les divergences<sup>2</sup>.

En conclusion, on peut s'interroger sur les tenants idéologiques des doctrines de l'entreprise. Ces thèses ne peuvent être neutres, en ce qu'elles procèdent d'une transposition au sein de l'entreprise de la lutte de classes sociales, et surtout mettent à mal la primauté du droit de propriété des apporteurs de capitaux<sup>3</sup>. Ainsi, la connotation idéologique de ces doctrines invite à se défier d'une confusion entre ce qui est et ce qui devrait être, le légal et le moral. Ces thèses doivent en outre être replacées dans leur contexte politique. En pleine guerre froide, l'arrêt Fruehauf<sup>4</sup>, remettant en cause la décision d'actionnaires majoritaires américains d'annuler des contrats de livraison devant profiter à la Chine Populaire ne peut avoir été anodin. De même, certains voient dans les thèmes de réforme de l'entreprise et de participation des salariés à la décision sociale une alternative à la « cogestion » gaulliste proposée<sup>5</sup>. Plus certainement, enfin, les doctrines de l'entreprise se prononcent en faveur d'une mission sociale et publique de l'entreprise privée. Trois idées sous tendent cette conception. D'abord celle de la fonction sociale des droits. Ensuite celle que les intérêts sociaux et économiques liés à l'entreprise sont trop importants pour

<sup>1</sup> Voir : E. Gaillard, thèse précitée, p. 191 à 205 ; H. Le Nabasque, Thèse précitée, n°444 et s. ; A. Lyon-Caen, Note sous Soc. 13 Octobre 1977, D. 1978, p. 350, nota. p.353, et les nombreuses références citées dans la jurisprudence administrative. L'autorité et l'exhaustivité des explications de MM. Gaillard et Le Nabasque interdisent de s'étendre plus sur ce sujet ici. Il faut donc s'y reporter.

<sup>2</sup> G. Couturier, article précité, *in fine*.

<sup>3</sup> G. Couturier, article précité.

<sup>4</sup> Cf Supra.

<sup>5</sup> A. Pirovano, article précité, p. 190

que l'omnipotence des associés soit acceptable<sup>1</sup>. Enfin celle que la liberté d'entreprendre et la responsabilité limitée ne sont accordées qu'en considération des services sociaux que peuvent rendre les sociétés par actions, idée qui rejoint les anciennes thèses de Merrick Dodd aux Etats-Unis.

#### B/ L'apparition de la doctrine dans la jurisprudence

Largement reconnue par les auteurs, la doctrine de l'entreprise n'a pas été totalement adoptée par la jurisprudence. Un arrêt, pourtant, a bien semblé la consacrer ; néanmoins, il est resté isolé, et sa portée même est discutable. Il s'agit de l'arrêt Fruehauf, rendu le 22 Mai 1965 par la Cour d'appel de Paris<sup>2</sup>. Les faits étaient relativement simples. En l'espèce, le nœud du problème résidait dans les relations d'une société américaine de fabrication de poids lourds –Fruehauf International- avec sa filiale française, la société Fruehauf France. La société-mère américaine détenait deux tiers des actions de sa filiale et disposait de cinq des huit sièges d'administrateur. Elle en contrôlait donc à la fois l'assemblée générale et le conseil d'administration. Dans le cadre d'un contrat passé avec un de ses plus importants clients<sup>3</sup>, la société des Automobiles Berliet, Fruehauf France devait livrer une quantité importante de matériel de transport. Berliet devait à son tour livrer ce matériel à un de ses clients, en République Populaire de Chine. Les autorités administratives américaines, ayant eu vent de l'opération, s'y opposèrent eu égard à la destination du matériel, jugée contraire aux intérêts américains. Le directeur général de Fruehauf France reçut ainsi par téléphone puis par télégramme de la société Fruehauf International l'ordre formel « d'annuler » le contrat. En dépit des démarches des dirigeants américains et français, l'interdiction fut maintenue. De même, Berliet refusa la résiliation du contrat d'autant plus vigoureusement que l'échéance de livraison du matériel était très proche. Celle-ci eut été très négative à la fois pour Berliet et pour Fruehauf France, qui aurait sans doute disparu. Les trois administrateurs français de Fruehauf France, dont le directeur général, démissionnèrent. Ils furent remplacés aussitôt, à l'exception cependant du directeur général, qui fut nommé directeur général adjoint. C'est dans ce contexte que les minoritaires français demandèrent

<sup>1</sup> G. et A. Lyon Caen : « La doctrine de l'entreprise », article précité, p. 618-620

<sup>2</sup> Sur lequel voir : La Semaine Juridique, JCP 1965, II, 14274bis, conclusions Nepveu ; RTDCom. 1965 p. 619, note Rodière ; D. 1968 p. 147, note Contin ; R. Contin : « L'arrêt fruehauf et l'évolution du droit des sociétés », D. 1968, Chronique p. 45 ; J. Schapira : « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », RTDCom. 1971 p. 957 et s., nota ; p. 970-971 ; plus récemment : D. Martin : « L'intérêt des actionnaires se confond-t-il avec l'intérêt social ? », Mélanges D. Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 359 et s., nota. p. 363

<sup>3</sup> Avec lequel elle réalisait près de 40% de son chiffre d'affaire.

au juge des référés de nommer un administrateur judiciaire provisoire, concrètement afin de passer outre la décision des contrôleurs d'annuler le contrat.

Le président du Tribunal de commerce (Corbeil) accueillit cette demande et nomma un administrateur judiciaire au motif que la société Fruehauf France était privée de son organe légal de direction. Il lui enjoignit de gérer la société et notamment d'exécuter les contrats en cours. Le blocage invoqué par le juge n'était que pure invention ; la mission d'exécuter les contrats en cours révélait qu'il se prononçait, comme les minoritaires l'y avaient invité, dans la gestion de la société. Face à l'appel évidemment interjeté par les majoritaires, la Cour de Paris devait répondre à deux questions. La première, de fait, revenait à se demander si une société française devait, pour satisfaire les souhaits politiques de l'administration américaine, renoncer à un contrat vital et mener ses employés à un chômage quasi-certain. La seconde, de droit, revenait à se demander si la minorité d'une société pouvait obtenir la nomination d'un administrateur provisoire afin de faire échec à une décision majoritaire lui semblant désastreuse, et ce alors même que les organes n'étaient pas bloqués.

La Cour d'appel souligna que l'absence de direction invoquée par le juge n'était pas constituée, mais que la règle de principe selon laquelle il n'appartenait pas aux tribunaux de substituer un mandataire aux organes sociaux pouvait être écartée dans d'autres circonstances, exceptionnelles, et notamment en cas de fonctionnement anormal, lorsqu'il existait une menace de ruine de la société. Or, tel était le cas ici. Elle justifia sa décision de rejeter l'appel par le fait que « pour nommer un administrateur provisoire, le juge des référés doit s'inspirer des intérêts sociaux par préférence aux intérêts personnels de certains associés, fussent-ils majoritaires ».

L'arrêt semble audacieux car, jusque là, jamais les tribunaux ne s'étaient permis de substituer un administrateur provisoire à des organes en état de fonctionnement. Les juges réservaient cette prescription aux situations où les organes étaient soit absents soit bloqués, ce qui n'était pas certainement pas le cas en l'espèce. Néanmoins, la décision est sur ce point conforme aux conclusions de l'avocat général Nepveu. Ayant constaté que la jurisprudence refusait systématiquement la nomination lorsque les organes pouvaient en fait fonctionner, il soulignait que la nomination était tout aussi systématique dès lors que le fonctionnement normal n'était pas assuré. En érigeant la normalité du fonctionnement

comme critère d'intervention, Mr Nepveu ouvrait subtilement la voie à la nomination d'un administrateur *même* lorsque les organes fonctionnaient, conférant aux juges un pouvoir d'appréciation qualitative sur la gestion sociale. Il fut en cela explicitement suivi par la Cour d'appel.

Plus que par la solution adoptée, l'arrêt se signale par le fondement invoqué par les juges, et la distinction effectuée entre les intérêts sociaux et ceux des associés « même majoritaires ». En fait, il existe sans doute plusieurs lectures de cette solution, selon le degré d'originalité qui lui est reconnu.

En premier lieu, l'arrêt peut être lu à la lumière des conclusions de l'avocat général Nepveu. Ces conclusions invitent à y voir une refonte des piliers du droit des sociétés, une véritable révolution. Dans cette conception extrêmement large, la société est perçue au sein d'un environnement très vaste, celui de l'économie nationale à laquelle elle participe. Cet « humanisme social » conduit à justifier la solution par le risque de pertes d'emplois lié à la disparition du contrat, mais également par la place importante de Fruehauf France dans l'économie française et la préservation de la confiance des banques, soutenant la « profonde mutation de l'économie nationale », d'actualité à l'époque<sup>1</sup>. Ainsi envisagée, le fondement ne peut manquer d'être critiqué. D'une part, il ferait de Fruehauf un arrêt politique, fruit des réquisitions d'un parquet soucieux de mettre un terme à certains procédés étrangers<sup>2</sup>. D'autre part, selon un auteur des plus autorisés, la notion invoquée d'« humanisme sociologique » serait une chimère. Elle masquerait l'idée très contestable que « l'entreprise déborde les capitaux et leurs possesseurs, le personnel et sa force de travail pour prendre dans l'économie de la nation une place propre et y jouer un rôle qui transcende les seuls intérêts de ses dirigeants, de ses propriétaires et de son personnel. »<sup>3</sup>

En second lieu, une lecture plus réaliste de l'arrêt y perçoit la consécration d'une acception plus classique de l'intérêt de l'entreprise comme intérêt social. Cette lecture découle de ce que les juges ont explicitement distingué l'intérêt social de l'intérêt des actionnaires, même majoritaires. Ils ont en conséquence fait primer ceux des employés et de l'entreprise sur le souhait exprimé des actionnaires majoritaires. Il doit être noté au passage que ces

<sup>1</sup> Voir les conclusions : J.C.P. 1965, II, 14274bis

<sup>2</sup> J. Schapira, article précité, n° 22 p. 970 ; dans le même sens M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », Litec, n° 434 p. 160

<sup>3</sup> R. Rodière, note précitée, p. 621

majoritaires américains n'ont sans doute pas été mécontents de se voir forcer la main par les magistrats, puisque leur volonté de renoncer au contrat n'était en fait que l'obéissance à un interdit des autorités américaines- interdit qu'ils avaient eux même tenté de faire lever. Pour dire les choses simplement, l'analyse de l'arrêt en consécration de l'intérêt de l'entreprise est plus convaincante que la précédente.

En conclusion, la portée de cet arrêt *Fruehauf* doit être nuancée par deux observations. Quelle qu'en ait été la forme -ici la nomination d'un administrateur provisoire- on ne peut être surpris de l'intervention des tribunaux dans les affaires d'une société afin de protéger la minorité face à une décision motivée par des intérêts incontestablement extérieurs. En effet, ce que la décision d'anéantir le contrat recherchait était bien l'intérêt de l'administration américaine, quand bien même cet intérêt était exprimé par les majoritaires, contre leur gré d'ailleurs. Par ailleurs, quarante années de recul permettent d'affirmer que la décision était purement politique et donc d'espèce. Quant à la solution apportée, sans revenir à la solution de *Fruehauf*, la Cour de cassation accepte aujourd'hui la nomination d'un administrateur lorsque les organes de la société fonctionnent correctement. Elle soumet cependant cette mesure à l'existence de faits graves, risquant de causer à brève échéance un préjudice irrémédiable aux intérêts sociaux<sup>1</sup>. Ce critère reste donc plus exigeant, plus restrictif que celui de l'arrêt *Fruehauf*. Quant à ses fondements, loin de fonder un renouveau, l'arrêt *Fruehauf* est resté isolé, unique. Finalement, à la mesquinerie de l'administration américaine dans cette affaire aura répondu le pragmatisme des juges, au prix d'une légère entorse à l'orthodoxie juridique. Dire que cet arrêt a consacré l'intérêt de l'entreprise est sans doute excessif. Il a cependant ouvert la porte à l'utilisation de la notion, non de façon uniforme, mais dans certains cas. Si l'application prétorienne de l'intérêt social est, par sa diversité, une mosaïque, alors l'arrêt *Fruehauf* a enrichi la palette des juges d'une nouvelle couleur.

En conclusion de cette sous-section, la doctrine française a construit, dès après le milieu du XXe siècle un ensemble de théories éclairant la notion de société grâce à celle d'entreprise. En conséquence, la notion d'intérêt social s'est elle aussi déformée, pour prendre en compte l'intérêt de l'entreprise et tenir compte d'autres intérêts que ceux des associés ou actionnaires. En cela, la France n'est pas un cas à part ; on peut même considérer que l'intérêt social à la française, tel qu'apparu dans les années 1960, est représentatif d'une

---

<sup>1</sup> Cf *Supra*.

conception européenne, ou plutôt continentale, de l'intérêt social. Il procède d'un modèle européen de gouvernement d'entreprise, fortement influencé par des considérations sociales<sup>1</sup>. Très logiquement, un modèle antagoniste doit lui être opposé, le modèle anglo-saxon. En dépit du pouvoir de séduction évident du modèle américain, le modèle traditionnel anglais apparaît sur ce point plus lisible, mais également plus radical. C'est ce modèle qui doit maintenant être présenté.

## **Sous-section II : La conception anglaise traditionnelle de l'intérêt social**

Autant la conception traditionnelle française de la notion est nuancée et fluctuante, autant la conception anglaise est univoque et tranchée. Le droit anglais établit la poursuite de l'intérêt de la société comme le devoir premier de ses dirigeants. Classiquement, cette notion recouvre l'intérêt des seuls associés, en tant que collectivité (Paragraphe I). Ce n'est que tardivement dans la vie de la société, lorsqu'elle décline, que l'intérêt d'autres catégories peut et doit être pris en compte. L'intérêt des créanciers, au nombre desquels les prêteurs d'argent, revêt alors une importance capitale puis supplante celui des associés (Paragraphe II).

### Paragraphe I : L'exclusivité des intérêts des associés

La considération exclusive de l'intérêt des associés procède de l'assimilation de l'intérêt de la société à celui de la collectivité des associés ou actionnaires (I). Cette spécificité traduit la spécificité du modèle économique et de gouvernement d'entreprise anglo-saxon, qui a été exposé précédemment. Mais le modèle classique anglais, dit *shareholder centered model*, repose également sur plusieurs fondements juridiques et théoriques propres qu'il conviendra d'exposer (II).

#### I/ L'assimilation de l'intérêt de la société à celui des associés

La question est aussi épineuse qu'ancienne ; les principaux traits de cette assimilation sont au nombre de quatre.

---

<sup>1</sup> Voir G. Duval : « Pour un modèle européen de gouvernement d'entreprise », Les Echos 20/06/2003, p. 45



A/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires.

Classiquement, le droit anglais impose aux dirigeants le respect de l'intérêt de la société. Cette obligation peut être analysée sous trois angles. Le premier est celui des créanciers de ce devoir : il est dû à la société et à ses membres, c'est-à-dire les actionnaires. Le second, procédural, est l'identité de ceux qui peuvent y contraindre les dirigeants. De ce point de vue, la société seule dispose du pouvoir d'agir *a posteriori* contre les dirigeants n'ayant pas respecté son intérêt ; c'est le problème dit de l'*enforcement of the duty*. Cette perspective est supposée avoir sur les dirigeants un effet comminatoire, et déterminer *a priori* leurs agissements. Cet aspect technique devra être étudié plus loin. Troisièmement, la question peut être étudiée sous un angle substantiel, celui du contenu de l'intérêt de la société, auquel il s'agit de donner corps. Contre toute logique, les problèmes substantiel et procédural de l'intérêt social reçoivent des traitements différents dans le droit anglais<sup>1</sup>. Ce décalage est souvent critiqué, à juste titre. C'est à la substance de l'intérêt de la société qu'il faut s'attacher pour le moment.

Le juriste anglais considère l'idée de personnalité morale avec un certain scepticisme. Il en perçoit, certes, l'existence légale, mais rechigne à admettre son existence et sa vie réelle. Il s'ensuit que l'idée, très développée en France, selon laquelle la société est une entité économique incontestable et indépendante n'a pas droit de cité outre-manche. Dès lors que la question de l'intérêt de la société se pose, il ne peut donc être question d'intérêt d'une personne morale. Ce leurre doit être dépassé et l'intérêt de la société défini comme celui des personnes physiques cachées derrière<sup>2</sup>. Apparaît alors la question de l'identification de ces personnes physiques. C'est tout naturellement que le droit anglais désigne les actionnaires, les membres de la société. Dans un souci d'efficience, le droit désigne ceux qui, parce qu'ils sont des créanciers de dernier rang face à la société -des *residual*

---

<sup>1</sup> Il faut noter que ce décalage existe également dans le droit français : comme il sera étudié plus loin, les actions visant à la sanction du non-respect de l'intérêt social sont souvent fermées à des personnes pourtant couvertes par la notion d'intérêt social. Un exemple de cela réside dans la fermeture aux créanciers de l'action civile dans le cas d'abus de biens sociaux, faute d'intérêt à agir. Sur ce point, voir K.J. Hopt : "Directors' Duties to Shareholders, Employees, and Other Creditors: A View from the Continent", article précité.

<sup>2</sup> L.C.B. Gower et P. Davies : "Principles of Modern Company Law", 7<sup>e</sup> Ed, Sweet & Maxwell 2003, chap. 16 p. 370 et s., tout particulièrement p. 371 ; S. Griffin : "Company Law : Fundamental Principles", 3<sup>e</sup> Ed, Longman 2000, p. 246 ; S. Leader: "Private Property and Corporate Governance Part I: Defining the Interests", in F. Patfield (Ed.): "Perspectives on Company Law", Kluwer 1995, p. 85-113, nota. p. 85-88

*claimants*-, auront la plus grande propension à contrôler consciencieusement la gestion des dirigeants.

Cette identification de l'intérêt de la société avec ceux des membres ou actionnaires constitue la solution classique du droit anglais, le *legal model* souligné par les auteurs<sup>1</sup> et soutenu par un nombre impressionnant de décisions, chaque auteur l'appuyant par une ligne de précédents différente, lui semblant énoncer le principe avec davantage de clarté<sup>2</sup>. Pour ajouter une pierre à l'édifice il faut citer, parmi les arrêts les moins anciens, la décision australienne *Kinsela v. Russel Kinsela Pty Ltd*<sup>3</sup>, citée et approuvée par la *Court of Appeal* anglaise : « Dans une société solvable, les droits de propriété des actionnaires les autorisent à être collectivement considérés comme la société elle-même pour ce qui est des devoirs des dirigeants »<sup>4</sup>. Outre la jurisprudence et la doctrine, cette règle est reflétée par les prescriptions légales du *Companies Act* de 1985. En sa section 309, d'abord, cette loi impose aux dirigeants de considérer l'intérêt des actionnaires dans l'exécution de leurs devoirs. Il faut souligner qu'en cela, le texte apparaît moins directif que la jurisprudence, qui fixe cet intérêt comme objectif ultime et obligatoire<sup>5</sup>. Doit être citée également la première section de ce texte, qui assimile la société à ceux qui en souscrivent le *memorandum of association*, c'est-à-dire les statuts sociaux. Cette assimilation révèle d'une part une inclination claire pour l'analyse contractuelle de la société<sup>6</sup>. Elle révèle d'autre part la position des dirigeants, qui agissent pour le compte des associés, et en sont les *agents*<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> Voir notamment : Mason, French et Ryan: "Company law", 21e Ed. 2005, Oxford University Press, n°16.4.3 p.519 ; Gower et Davies, ouvrage précité, p. 371 ; S. Griffin, ouvrage précité, p. 246 ; E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", 2e Ed 1999 p. 125-126 ; R.R. Pennington : "Company Law", 7e Ed 1990, p. 584 ; "Palmer's Company Law", Vol. I, par P. Davies, Stevens and Sons 1982, n°64-04. En français, le plus autorisé sur la question reste A. Tunc : « Le droit anglais des sociétés anonymes », *Economica* 1997, nota. n°108 aux p.167 et 168

<sup>2</sup> Voir parmi les décisions les plus citées : *Heron International v. Lord Grade*, [1983] BCLC 244 (décision de la Court of Appeal); *Gething v. Kilmer*, [1972] 1 WLR 337; *Gaiman v. National Association for Mental health*, [1971] Ch. 317, nota. p. 330; *Piercy v. Mills & Co*, [1920] 1 Ch. 77.

<sup>3</sup> (1986) 4 New South Wales Law Review 722, nota. p. 730, par Street CJ.

<sup>4</sup> Dans l'arrêt *West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd*, [1988] BCLC 250, par Dillon LJ: « In a solvent company, the shareholders' property interests entitle them as a general body to be regarded as the company when questions of the duty of directors arise. »

<sup>5</sup> E. Ferran, ouvrage précité, p.125

<sup>6</sup> J. Dine : "Private Property and Corporate Governance. Part II: Content of Directors' Duties and Remedies", in F. Patfield (Ed.): "Perspectives on Company Law", Kluwer 1995, p. 115-133, nota. p. 115

<sup>7</sup> Cette analyse est cependant de nature économique, puisque en droit les dirigeants sont en Angleterre des *agents* de la société elle-même. Voir P. Goldenberg : "Shareholders v. Stakeholders : the Bogus Argument", (1998) 19(2) *Company Lawyer* 34, nota. p.35

A bien y réfléchir, l'identification de la société à ses actionnaires ne fait que décaler le problème quant à la définition de l'intérêt à poursuivre : quel est l'intérêt des actionnaires ? La tentation est grande de résumer cet intérêt à la maximisation d'une part des profits sociaux et dividendes à distribuer, d'autre part de la valeur des actions<sup>1</sup>. La combinaison de ces deux points aboutit à assimiler l'intérêt de la société à la maximisation du profit pour les actionnaires.

B/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires pris collectivement.

L'intérêt à prendre en compte est l'intérêt de la collectivité des actionnaires, *as a whole* ou *as a class*<sup>2</sup>. Cela signifie l'absence, en principe, de devoirs envers les actionnaires pris individuellement<sup>3</sup>. Dire cela revient à effleurer le problème technique de ceux à qui le devoir est dû, c'est-à-dire là également la collectivité des membres. C'est cette règle qui induit celle que l'intérêt à respecter est celui de la collectivité. Or, la frontière entre les deux est au mieux ténue, au pire, artificielle<sup>4</sup>. Elle l'est davantage encore dans les situations où un actionnaire est ultra-majoritaire au sein de la société<sup>5</sup>. La règle substantielle de considération collective trouve en tout état de cause une justification robuste dans la nécessité de dépasser (ou d'occulter ?) les disparités entre les différentes catégories d'actionnaires : les institutions, les personnes privées, les employés, ou encore l'Etat<sup>6</sup>.

C/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires, présents ou futurs, à court ou à long terme.

A côté de l'aspect personnel qui vient d'être étudié, la détermination de la substance de l'intérêt social comporte un aspect chronologique. Cette préoccupation unique a reçu deux expressions: d'une part, faut-il prendre en compte l'intérêt des seuls actionnaires actuels ? D'autre part, faut-il se borner à leur intérêt à court terme ?

---

<sup>1</sup> S. Griffin, ouvrage précité p. 245

<sup>2</sup> Palmer par Davies, ouvrage précité, n°64-04 ; Pennington, p. 584.

<sup>3</sup> Percival v. Wright, [1902] 32 Ch. 421, qui énonce le principe et ses exceptions.

<sup>4</sup> Voir notamment dans les développements de : S. Griffin, ouvrage précité, p. 246, premier paragraphe ; Gower et Davies, p. 371 ; M. Siems : "Shareholders, Stakeholders and the "ordoliberalism"", European Business Law Journal 2002, p. 147-158, nota. p. 151-152, qui passe allègrement de l'un à l'autre.

<sup>5</sup> Voir l'exemple donné par S. Griffin, p. 246

<sup>6</sup> Voir E. Ferran, p. 126, citant : C. Haskin : "A Company Should Be Run Primarily in the Interest of its Shareholders", in "Proceedings of the Conference Held at the Institute of Directors", 1995.

## 1- L'identification des associés : la considération des futurs actionnaires ?

L'insertion par certains arrêts dans la formule traditionnelle de l'intérêt des futurs actionnaires soulève plusieurs problèmes. Il en découle en premier lieu une incertitude quant aux intérêts à regarder, car la jurisprudence hésite encore sur la question<sup>1</sup>. En second lieu, deux interprétations peuvent être livrées de l'inclusion des actionnaires à venir. Elle peut signifier la considération de ceux qui sont susceptibles d'investir dans la société dans le futur. Apparaît alors le concept un peu flou de l'actionnaire hypothétique, pris individuellement<sup>2</sup>. Elle peut signifier, au contraire, simplement qu'il ne faut pas s'arrêter aux individus actuellement actionnaires, mais s'attacher à la masse des actionnaires, qui évolue dans le temps<sup>3</sup>. Cette lecture semble plus convaincante parce qu'elle présente la masse des actionnaires non comme un groupe figé et cristallisé à un moment précis. A l'inverse, elle en fait une sorte d'universalité, évoluant au gré des départs et arrivées d'actionnaires, dotée d'un intérêt permanent et qui survit à ces changements. Enfin, troisièmement, l'intérêt d'éventuels futurs actionnaires renvoie à une politique de gestion sociale à long terme, qui doit alors nécessairement faire place à d'autres facteurs, et notamment l'intérêt d'autres participants à l'entreprise. La considération des actionnaires futurs apparaîtrait alors inévitablement en contradiction avec le modèle univoque centré sur les actionnaires<sup>4</sup>.

## 2- L'identification de l'intérêt : court terme ou long terme ?

Seconde facette de l'aspect chronologique, le choix entre intérêt à court terme ou long terme soulève les mêmes problèmes. Pourtant, malgré la contradiction inhérente, qui tient à ce qu'un modèle à long terme élargit fatalement le champ personnel des intérêts à prendre en compte, la jurisprudence laisse aux dirigeants le choix de privilégier l'intérêt à court ou

---

<sup>1</sup> Actionnaires présents et futurs : *Gaiman v. National Association for Mental Health*, [1972] Ch. 317, 330 ; *Brady v. Brady*, (1987) 3 BCC 535, nota. Nourse J. p. 552 ; *Dawson International plc v. Coats Paton plc*, (1988) 4 BCC 305, Ct Sess, 313. Actionnaires tout court : *Greenhalg v. Ardenne Cinemas Ltd*, [1951] Ch 286, CA, nota. le juge Evershed M.R. p. 291 ; *Peter's American Delicacy Co v. Heath*, (1939) 61 CLR 457 (High Court of Australia), nota. p. 481 et p. 512; *Multinational Gas and Petrochemical Co v. Multinational Gas and Petrochemical Services Ltd*, [1983] 1 Ch 258, Ca, 268 par Lawton LJ

<sup>2</sup> Dans ce sens : R. Barrett, note de l'arrêt *Walker v. Winborne*, (1977) 40 Modern Law Review 226, nota. p. 227 et note n°2, ainsi que les références citées.

<sup>3</sup> Dans ce sens : E. Ferran, ouvrage précité, p.126

<sup>4</sup> J. Parkinson : "Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press 1993, p. 75, qui recommande donc l'abandon de la référence aux futurs actionnaires.

à long terme<sup>1</sup>. Il leur appartient de faire preuve de flexibilité et ainsi de trouver un juste équilibre entre les deux perspectives<sup>2</sup>. Par ailleurs, conformément à la solution classique, il n'appartient pas aux tribunaux d'apprécier cette estimation. Outre la contradiction soulignée, cette règle présente le défaut d'opacifier la gestion sociale en excluant encore davantage le contrôle des juges.

D/ L'intérêt de la société est celui des actionnaires à l'exclusion de l'intérêt d'autres catégories, sauf si cela profite aux actionnaires : l'instrumentalisation des tiers

Le caractère exclusif de l'intérêt des actionnaires signifie l'indifférence dans le gouvernement de l'entreprise des intérêts d'autres groupes intéressés à l'activité sociale. Notamment, l'intérêt des créanciers, au premier rang desquels figurent les bailleurs de fonds, est explicitement rejeté. Toutefois, les intérêts autres ne sont pas véritablement ignorés : ils sont instrumentalisés.

#### 1- L'exclusion de l'intérêt des créanciers sociaux

De l'exclusive considération des actionnaires découle, au moins implicitement, l'effacement des intérêts autres<sup>3</sup>. Ainsi, dans le modèle classique, tant que la société est solvable, l'intérêt des créanciers sociaux et notamment des fournisseurs de crédit peut être ignoré<sup>4</sup>.

#### 2- L'instrumentalisation des tiers

Dire que traditionnellement, dans le droit anglais, l'exclusivité bloque la possibilité pour les dirigeants de considérer l'intérêt d'autres que les actionnaires serait incomplet. Plus exactement, ils peuvent envisager les intérêts d'autres, et même appuyer une décision sur l'intérêt d'un groupe étranger à l'actionnariat, mais seulement à travers l'intérêt des

<sup>1</sup> "Palmer's Company Law" par P. Davies, ouvrage précité, n°64-04 ; A. Tunc, ouvrage précité, n° 108, 3e paragraphe, critique sur la question.

<sup>2</sup> Gower et Davies, ouvrage précité, p. 370 et s. (*flexibility of time frame*) ; Palmer's Company Law par P. Davies, ouvrage précité, n° 64-04 et note de bas de page 14.

<sup>3</sup> B.S. Butcher : "Directors' Duties- A New Millenium, A New Approach", Kluwer International Law 2000, nota. Chap 6 p. 161-193 et s, nota. p.165 et les références citées note 35 ; Multinational Gas & Petrochemical Co v. Multinational Gas & Petrochemical Services Ltd, [1983] Ch. 258 ; B. Pettet, ouvrage précité, p . 246

<sup>4</sup> Voir *infra*, au sujet du changement intervenant lors de l'insolvabilité.

actionnaires. Servir d'autres que les membres ne peut être une fin en soi. Un tel service doit, directement ou non mais avec certitude, permettre d'atteindre plus efficacement l'intérêt des membres, c'est-à-dire l'enrichissement et la maximisation du profit. Ainsi, les employés, créanciers et consommateurs sont instrumentalisés au profit des actionnaires<sup>1</sup>. Pour le moins cynique, cette règle a même été qualifiée de réactionnaire<sup>2</sup>. Ainsi, en 1833, dans l'arrêt *Hutton v. West Cork Railway Company*, le juge Cotton LJ remarquait : « La loi n'interdit pas à une société d'offrir de la bière et des petits fours à ses employés, mais elle ne lui permet de le faire qu'en vue d'accroître ses bénéfices. La charité ne peut pas comme telle s'asseoir à un bureau de directeur. Cependant, bien que ce ne soit pas là une vue purement philanthropique des choses, il faut reconnaître qu'il y a une charité qui profite à ceux qui l'exercent ; celle-là peut s'asseoir à un bureau de direction. »<sup>3</sup> Sans parler de philanthropie ou de charité, un dirigeant ne pouvait alors, selon le modèle légal, justifier une décision favorable aux employés que par la considération de la hausse de productivité (par exemple) et le profit supplémentaire qui s'ensuivraient. Une décision américaine ancienne illustre parfaitement cette conception et s'inscrit dans une perspective historique bien connue<sup>4</sup>. A la fin des années 1910, les dirigeants de la société automobile Ford, dominés par Henry Ford, décidèrent de limiter les dividendes distribués afin de baisser le prix des voitures et d'embaucher davantage. Cela devait permettre « d'étendre les bienfaits du système industriel et d'aider les employés à bâtir leurs vies et leurs maisons »<sup>5</sup>. Un tribunal décida que cette politique était illégale, car : « une société est organisée et conduite en premier lieu pour le profit des actionnaires. Les pouvoirs des dirigeants sociaux doivent être employés à cette seule fin. Leur discrétion doit être exercée relativement aux choix des moyens à mettre en œuvre pour atteindre cette fin, et ne va pas jusqu'à un changement de la fin elle-même, la réduction des profits, ou la non distribution de profits aux actionnaires pour les affecter à d'autres fins. »<sup>6</sup> Le fordisme était donc censuré, comme contraire au modèle traditionnel américano-britannique. En poussant le raisonnement jusqu'au bout, on voit pourtant que le fordisme à grande échelle, permettant une hausse du niveau de vie, visait directement mais à moyen ou long terme à bénéficier au

---

<sup>1</sup> J. Parkinson : "Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press 1993, p. 81. On retrouve la même idée d'instrumentalisation plus tard, au sujet du droit positif, dans J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", Policy Papers n° 12, 1998, Publication of the Political Economy Research center, University of Sheffield

<sup>2</sup> A. Tunc, ouvrage précité, n°108 p. 168

<sup>3</sup> (1833) 23 Ch 654, p. 666; voir également *Ngurly Ltd v. McCann*, (1953) 90 CLR 425

<sup>4</sup> *Dodge v. Ford Motor Co.*, 170 N W 668 (1919)

<sup>5</sup> Même référence, p. 683

<sup>6</sup> Même référence, p. 684

système industriel et capitaliste, et à en accroître les profits. Il faut donc noter que ce n'est que l'intérêt financier des actionnaires présents, et non futurs, qui motivait cette décision.

En conclusion, la conception anglaise traditionnelle de l'intérêt social, le *legal model*, centre la société sur le profit financier de la collectivité des actionnaires. En découle sa qualification de *shareholder centered model*. A l'instar de la position française, très logiquement, cette conception repose sur des fondements théoriques.

## II/ Les fondements théoriques du *shareholder centered model*

A l'origine du modèle anglais figurent deux sortes de fondements théoriques. Le premier consiste en un postulat, celui que les actionnaires sont propriétaires de la société (A). Le second est d'ordre idéologique (B).

### A/ Un postulat erroné : le mythe de la propriété des associés et ses conséquences

Deux justifications alternatives peuvent être avancées au soutien du *shareholder model*. La première, déjà étudiée, est la théorie contractualiste. La seconde est l'idée, assez ancienne, que les actionnaires sont propriétaires de la société. Cette vue a été relayée par les théories des américains Berle et Means.

#### 1- Le mythe de la propriété des actionnaires

La primauté des associés dans la société, reflétée par l'acception du terme « intérêt de la société », repose sur deux idées fausses. La première idée est celle que la société est l'objet de la propriété des actionnaires. La seconde est que, puisque dans la représentation contractualiste de la société celle-ci n'existe pas, c'est donc du capital de la société et de ses biens que sont propriétaires les actionnaires<sup>1</sup>. Ces deux postulats s'avèrent pourtant erronés, ainsi que l'a largement souligné la doctrine anglaise.

---

<sup>1</sup> P. Ireland : "Company Law and the Myth of Shareholder Ownership", (1999) 62 Modern Law Review 32

En premier lieu, faire de la société et de ses biens la propriété des actionnaires est contredit par l'histoire des sociétés anglaises. Il faut ici être très synthétique<sup>1</sup>. En remontant à l'origine des sociétés, en droit anglais comme ailleurs, se trouve la participation de plusieurs personnes, apportant de l'argent à une activité. Cet apport peut être de deux sortes : soit l'apporteur attend un retour certain et fixé, soit il subit un aléa et ne sera remboursé qu'en cas de réussite de l'opération entreprise. Dans le premier cas, il ne court aucun risque et peut être décrit comme un prêteur. Dans le second cas, au contraire, il court le risque de perdre l'argent investi, et peut être considéré comme un partenaire. Abstraitement, il faut alors considérer que le prêteur transfère la propriété des sommes investies contre un droit contractuel à un retour fixé ; le partenaire, non.

De cette conception fondamentale découle la première figure de l'entreprise en droit anglais, le partenariat, ou *partnership*. Dans un *partnership*, les partenaires peuvent, pour les raisons qui viennent d'être expliquées, être considérés comme propriétaires du capital mis en jeu. L'évolution du commerce anglais s'est faite dans le sens d'une plus grande pérennité des organisations commerciales : les *partnerships* n'étaient plus créés pour une opération précise, mais avaient vocation à durer au delà. Puis le XIX<sup>e</sup> siècle vit l'apparition des sociétés, plus précisément des *Joint Stock Companies*, qui se différenciaient des *partnerships* principalement par leur taille. Il en résulta une aliénation des apporteurs de capitaux : ceux-ci étaient nombreux, inactifs au sein de la société et, en fait, étrangers à son fonctionnement. Ils ne pouvaient plus être perçus comme des partenaires. Pourtant, le droit n'entérina pas cette évolution économique: d'une part il continua à traiter les *companies* comme des *partnerships* et d'autre part ne perçut pas immédiatement la société comme une personne distincte. La société continuait à être vue comme un agrégat d'actionnaires propriétaires.

Cela ne changea pas malgré l'avènement de l'indépendance de la société comme personne morale. Ainsi, alors même que le lien entre les actionnaires et le capital social s'était distendu, le droit le percevait encore comme direct et étroit. Même si juridiquement, la société était propriétaire des biens et les actionnaires des seules actions<sup>2</sup>, ces derniers

---

<sup>1</sup> Pour des développements plus complets, voir : P. Ireland, article précité, p. 32-52 ; S. Worthington : "Shares and Shareholders : Property, Power and Entitlement" Part I, (2001) 22(9) Company Lawyer 258-266, nota. p. 260 ;

<sup>2</sup> Cette conséquence de la personnalité morale était pourtant parfaitement perçue par les juridictions : Dans la décision *Salomon v. Salomon*, [1897] AC 22, le célèbre Lord Chancellor Lord Halsbury remarquait :



continuaient à être traités comme les propriétaires des biens sociaux. Cet écart entre aspects économique et juridique s'accroît avec l'apparition de la responsabilité limitée. Les actionnaires quittaient définitivement la situation de partenaires pour celle de rentiers, extérieurs à la société. L'apparition du phénomène de diversification des portefeuilles d'actions renforça ce paradoxe. Ces développements consommèrent une aliénation de l'actionnaire, son expulsion de la société et du processus de production. Pourtant la mentalité juridique demeura identique, et le droit ne prit pas en compte les implications du changement de statut des actionnaires. Le droit des sociétés continue à leur octroyer des prérogatives de propriétaires -tels que le droit de décider en assemblée générale du sort de la société- et à considérer la société comme la masse des actionnaires. C'est en cela que le mythe de la propriété des actionnaires est historiquement erroné.

En second lieu, c'est la nature juridique de l'action qui contredit le mythe de la propriété. Cette nature a évolué au gré des développements historiques qui viennent d'être dépeints jusqu'à une situation ambiguë, reflet de la place elle-même ambiguë de son détenteur, l'actionnaire. Certains soutiennent que l'action n'est qu'une collection de droits (*bundle of rights*) d'origine contractuelle et légale que l'actionnaire détient contre la société<sup>1</sup>. A l'extrême opposé, l'action est analysée comme la représentation d'un droit sur la société et ses biens. En vérité, ce débat est de ceux qui ne peuvent sans doute pas être remportés par un parti ou l'autre. C'est que, à l'instar du débat opposant en France les thèses institutionnelles et contractuelles de la société, aucune des deux branches de cette controverse n'est parfaite, ni ne permet d'expliquer toutes les règles du droit des sociétés.

Expliquer l'action comme une collection de droits d'origine contractuelle et légale que l'actionnaire détiendrait contre la société pose trois problèmes. D'une part, elle consomme l'extériorité des actionnaires par rapport à la société, ce qui pour être exact économiquement, ne l'est pas sur un plan strictement juridique. D'autre part, cette

---

"...once the company is incorporated, it must be treated like any other independent person with its rights and responsibilities". Or les personnes morales, de même que les personnes physiques, sont insusceptibles d'appropriation. L'arrêt *Blight v. Brent* (1837) 2 Y. & C. Ex. 268 soulignait déjà l'absence de droit des actionnaires sur la société, leur seul droit étant la perception d'un dividende. L'action était un objet de propriété en elle-même, et la seule de l'actionnaire. Voir les arrêts cités par P. Ireland, article précité ainsi que L. Roach : "The Paradox of the Traditional Justifications for Exclusive Shareholder Governance protection : Expanding the Pluralist Approach", (2001) 22(1) *Company Lawyer* 9-15, nota. p. 9-10

<sup>1</sup> R.R. Pennington : "Company Law", ouvrage précité, p. 56, citant le juge Farwell J dans l'arrêt : *Borland's Trustee v. Steel Bros and Co Ltd*, [1901] 1 Ch 279, nota. p. 188 ; R.R. Pennington : "Can Shares in Companies be Defined ?", (1989) 10 *Company Lawyer* 144

définition gomme la différence juridique existant entre l'actionnaire et le prêteur qui, lui, est véritablement dans une relation de créancier à débiteur avec la société. Enfin, ne voir dans l'action qu'une créance contractuelle contre la société se heurte selon le Professeur Pennington<sup>1</sup> au caractère négociable de l'action (*transferable*).

Sa négociabilité constitue bel et bien le principal obstacle à la définition contractuelle de l'action, elle explique que l'on y décèle une propriété plutôt qu'une obligation. Toutefois, ce caractère permet d'entrevoir une solution intermédiaire : si l'action est négociable, c'est parce qu'elle est en elle-même un objet de propriété. Cette remarque permet de ménager les deux thèses. L'action ne véhicule pas un droit de propriété sur la société mais seulement un droit contractuel, néanmoins ceux qui ne peuvent s'empêcher d'y percevoir des relents de propriété ne se trompent pas : l'action elle-même est un bien, susceptible d'appropriation. Cette proposition intermédiaire peut paraître satisfaisante, d'autant que la jurisprudence a depuis longtemps souligné cet aspect de l'action, objet de la propriété des actionnaires. Malheureusement, tout comme les deux thèses extrêmes, elle échoue à expliquer toutes les prérogatives des actionnaires dans la société, ainsi que leur primauté<sup>2</sup>. Elle n'explique pas le fait que les droits attachés à l'action puissent être modifiés par une décision majoritaire. Surtout, elle ne permet pas de justifier le pouvoir de vote des actionnaires sur la société : au-delà des questions relatives à leurs actions, c'est toute la marche de la société qui leur est livrée, directement ou non<sup>3</sup>.

La doctrine britannique s'est donc efforcée d'élaborer d'autres définitions, présentant plus subtilement la nature de l'action. Selon le Professeur Gower, l'action ne porte pas seulement un droit *in personam* contre la société, elle véhicule bien un droit *in rem* sur les biens de la société. Mais ce droit n'est pas un véritable droit de propriété, il s'agit plutôt d'un intérêt (*some kind of proprietary interest*) dont la nature est définie contractuellement, à travers les statuts sociaux<sup>4</sup>. Selon le Professeur Worthington, l'action est un objet de propriété, immatériel, c'est une collection de droits qui ne confèrent à l'actionnaire ni la

---

<sup>1</sup> R.R. Pennington : "Company Law", précité, p. 135-136

<sup>2</sup> S. Worthington, article précité, p. 260-261

<sup>3</sup> Même référence

<sup>4</sup> P. Davies : "Gower's Principles of Company Law", ouvrage précité, p. 300-302

propriété de la société ni celle de ses biens. Cependant, elle vaut à l'actionnaire la protection de la loi, et ce à un degré tel qu'il y a lieu de parler de propriété<sup>1</sup>.

Ainsi, le statut conféré aux actionnaires vis-à-vis de la société et de ses biens n'est certainement pas un statut de propriétaire. Sa seule propriété est celle de l'action. A l'opposé, ce n'est pas non plus le statut d'un simple créancier face à son débiteur, comme c'est le cas des fournisseurs de crédit. Les actionnaires sont perçus comme ayant plus qu'un droit contre la société, mais moins qu'un droit sur la société et ses biens. La nébulosité de ce statut juridique n'est pas nouvelle. Cependant l'évolution de la réalité économique, qui tend à attribuer aux prêteurs et aux actionnaires une même fonction d'investisseurs rentiers contribue à renforcer cette incertitude<sup>2</sup>.

En troisième lieu, l'argument tiré de la propriété des actionnaires sur la société est contestable au regard de la notion même de propriété. La notion de propriété constitue un sujet bien vaste, qui ne peut être étudié ici, et ce d'autant plus qu'elle varie d'une époque à une autre et surtout d'un lieu à un autre. Néanmoins, on peut se référer à l'exposé qu'en a fait un philosophe du droit, l'auteur anglais A.M. Honoré. Selon lui, à défaut d'élaborer une définition de la propriété, il est possible de dégager un socle commun à tous les pays et époques, sous la forme d'une série d'éléments, dont la réunion établit l'existence d'un droit de propriété. Ainsi, il décrit la propriété comme la réunion d'un faisceau d'indices, en nombre suffisant<sup>3</sup>. A l'aune de ce test, il apparaît que les actionnaires sont bien propriétaires de leurs actions, mais certainement pas de la société. Leur relation avec la société ne satisfait en effet qu'à deux des onze critères proposés<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> S. Worthington : "Shares and Shareholders : Property, Power and Entitlement" Part I, (2001) 22(9) *Company Lawyer* 258-266, nota. p. 258: « A share is an item of intangible property. It is itself a "bundle of rights", giving the shareholder neither ownership of the company's assets nor ownership of the company as a "thing", but attracting to itself the protection of the law to a degree that warrants the label "property" »

<sup>2</sup> P. Ireland, article précité, p. 46 ; déjà A.A Berle et G.C. Means : "The Modern corporation and Private Property" 1932, New York, Ed 1967 révisée par A.A. Berle, p. 245 : « the stockholder is not dissimilar in kind from the bondholder or lender of money »

<sup>3</sup> A.M. Honoré : "Ownership" in A.G. Guest (Ed): "Oxford Essays in Jurisprudence", Oxford University Press, 1961, p. 107-147. Les indices sont: le droit de posséder la chose, le droit d'usage de la chose, le droit de gérer la chose, le droit de percevoir des revenus de la chose, le droit à la valeur de la chose (droit d'en percevoir le prix de vente), la protection contre l'expropriation, le droit de transmettre la chose, le caractère illimité dans le temps de tous ces droits, le devoir de faire de la chose un usage non préjudiciable aux tiers, la possibilité d'obtenir sur la chose l'exécution d'un jugement contre son propriétaire, et enfin un droit résiduel sur la chose.

<sup>4</sup> J. Kay : "The Stakeholder Company", in G. et D. Kelly et A. Gamble (Ed.) "Stakeholder Capitalism ", P.E.R.C., Sheffield 1997, p.125 et s., nota. p.128-130. Selon lui, seuls les critères du droit à un revenu et du droit d'usage sont remplis par les actionnaires relativement à la société. Par ailleurs, Mr Kay s'interroge plus fondamentalement sur la pertinence du concept de propriété appliqué à la société, dès lors que la société n'est

En conclusion, ni l'analyse de la société, ni celle de l'action, ni celle de la notion de propriété ne confirment que les actionnaires soient dans une position de propriétaires vis-à-vis de la société. La propriété des actionnaires est donc un mythe. Il est même reconnu comme tel. Pourtant, ses conséquences sur la position des actionnaires survivent dans le droit des sociétés, notamment à travers le *shareholder centered model* et la définition de l'intérêt social.

Une raison de la pérennité de cette vision réside très certainement dans l'immense aura - même en Angleterre- de l'ouvrage des américains A.A. Berle et G.C. Means, qui l'ont relayée.

## 2- Le relais du mythe de la propriété par Berle et Means

En 1932 est paru aux Etats-Unis l'ouvrage principal de deux juristes déjà reconnus dans leur pays, mais qui allaient révolutionner l'approche du droit des sociétés anonymes bien au-delà des pays anglo-saxons<sup>1</sup>. *The Modern Corporation and Private Property*, d'A. A. Berle et G.C. Means véhicule une idée simple et se construit autour d'une observation économique: dans les grandes sociétés anonymes faisant publiquement appel à l'épargne, les fonctions de propriété et de contrôle sont exercées par des personnes différentes. Les actionnaires sont les propriétaires, ainsi que l'enseigne la théorie classique ; les dirigeants sont les contrôleurs. De façon simple, il est possible de présenter les observations fondatrices des vues de Berle et Means, puis les implications juridiques de leur théorie<sup>2</sup>.

L'observation fondamentale de Berle et Means résidait dans la caractérisation des différentes formes de contrôle susceptibles d'être exercées sur une société. Le contrôle était selon eux la possibilité pour le contrôleur de sélectionner les dirigeants, le *board of directors* en l'occurrence<sup>3</sup>. A ce sujet, ils en identifiaient cinq sortes : le contrôle à travers la propriété de la quasi-totalité des actions, le contrôle majoritaire, le contrôle par un

---

qu'une structure faite de relations entre acteurs, internes et externes. Il faut sans doute y déceler le thème principal de la théorie contractualiste de la société, qui nie l'existence réelle de la société, et en déduit qu'elle ne peut être objet de propriété puisqu'elle n'est qu'un nœud de contrats.

<sup>1</sup> Voir B. Pettet: "Company Law", ouvrage précité, p. 55, pour qui l'observation et les analyses qui s'ensuivent peuvent être transposées au Royaume-Uni.

<sup>2</sup> A ce sujet : P. Ireland : "Enlightening the Value of Shareholders: To Whom Should Directors Owe Duties?" in M. Andenas et D. Sugarman (Ed.): "Developments in European Company Law" Vol. III, Kluwer Law International 2000, p. 119-141, nota. 128-139 ; P. Ireland: "Back to the Future? Adolf Berle, the Law Commission and Directors' Duties", (1999) 20(6) Company Lawyer 203-209

<sup>3</sup> A. A. Berle et G.C. Means : "The Modern Corporation and Private Property", New York 1932, Ed. 1967, p. 66

processus légal en l'absence de majorité, le contrôle minoritaire issu de la désorganisation de tous les autres actionnaires et enfin le *management control*<sup>1</sup>. Dans ce dernier cas, le contrôle appartient non à des actionnaires, mais aux dirigeants présents : la dispersion des actions est telle qu'il n'existe aucun groupe d'actionnaires suffisamment puissant ou organisé pour peser sur la désignation des dirigeants. Ainsi les dirigeants sont le groupe qui dispose du contrôle car ils ont un pouvoir d'« auto perpétuation »<sup>2</sup>. Or, d'après leur constat, il résultait des données économiques qu'une large majorité de sociétés américaines était sujette au contrôle par les dirigeants, du fait de la dispersion et de l'atomisation de l'actionnariat<sup>3</sup>. De ce constat découle leur thèse principale, la séparation de la propriété et du contrôle. Leur seconde observation s'attachait à la propriété des actionnaires. Ainsi qu'il a été exposé précédemment, dans la théorie de Berle et Means, les détenteurs d'actions sont certes les propriétaires du capital de la société, mais se cantonnent à un rôle de propriétaires passifs. Ils se désintéressent du devenir de la société tant que celle-ci génère des dividendes. Quand bien même ils voudraient peser sur la gestion, leur dispersion les en empêcherait. Ainsi, leur propriété n'est rien d'autre qu'une série d'attentes économiques, plus particulièrement financières. Ils se comportent en rentiers<sup>4</sup>. Il ressort de cette description que les actionnaires ne gèrent pas leur propriété et en confient la gestion aux dirigeants de la société dont ils détiennent des parts. Survient alors un phénomène d'usurpation par les dirigeants du pouvoir dans la société, qui devient soumise à leur discrétion, libre de tout contrôle des actionnaires<sup>5</sup>. Ces observations se résument donc à deux propositions : les dirigeants sociaux contrôlent la société, les actionnaires n'en n'ont que la propriété, passive.

Cet état de fait engendrait l'impunité des dirigeants, qu'ils soient simplement incompetents ou animés par une volonté de détourner l'activité sociale à leur profit personnel. Un encadrement du pouvoir directorial devait donc être institué. La théorie de Berle et de Means s'articulait à ce sujet autour de deux propositions. Premièrement, laisser au marché le soin de sélectionner les sociétés les plus performantes -et donc d'éliminer les dirigeants indécis- ne suffisait pas. Une intervention du droit était nécessaire. Elle devait prendre la

---

<sup>1</sup> Même référence, p. 66-84

<sup>2</sup> Même référence, p. 80-81

<sup>3</sup> Selon eux : 58% de la richesse totale des 200 plus grandes sociétés était rattachée à une société contrôlée par ce biais.

<sup>4</sup> A.A. Berle : "Corporate Devices for Diluting Stock Participation", (1931) 31 Columbia Law Review 1239

<sup>5</sup> « socio-economic absolutism of corporate administrators » ; « a seizure of power without recognition of responsibility »

forme d'obligations imposées aux dirigeants, notamment le respect de l'intérêt d'un groupe désigné, exclusif de leur intérêt personnel. Il faut remarquer qu'en cela, Berle et Means étaient en profond désaccord avec ce qui deviendrait par la suite la théorie contractualiste. Deuxièmement, le groupe bénéficiaire des devoirs des *managers* devait être identifié aux actionnaires. Plusieurs raisons militaient pour cela. D'abord, l'intérêt des actionnaires est aisé à identifier, il est univoque<sup>1</sup> ; il y avait là un facteur d'efficacité du contrôle des dirigeants. L'emphase placée par Berle et Means sur l'intérêt des actionnaires résultait donc plus de pragmatisme que de considérations idéologiques<sup>2</sup>. Ensuite, l'abandon par les actionnaires de la gestion de leur propriété aux dirigeants plaçait ces derniers dans la situation d'un *trustee*. Il apparaissait donc juridiquement orthodoxe de faire des actionnaires, pris collectivement, les bénéficiaires des devoirs des dirigeants et de faire rimer leur intérêt avec celui de la société.

Elaborées à partir de la thèse de la propriété des actionnaires sur la société, les théories de Berle et Means y ont introduit une subtilité : l'opposition d'une propriété passive à une propriété active. Ce qu'ils en ont déduit, loin d'être la nécessité de priver les actionnaires de la primauté dans des sociétés dont ils n'avaient cure, a été la nécessité d'organiser juridiquement leur relation avec les dirigeants, en obligeant ces derniers à leur rendre des comptes. Leur argumentaire sous tend donc le *shareholder model*. Si cet argumentaire procède de pragmatisme, d'autres arguments plus idéologiques appuient le modèle anglais.

## B/ Des choix idéologiques

Un parallèle doit être réalisé ici entre deux domaines au demeurant bien proches, le droit et la macro-économie. Il s'agit ici d'évoquer des fondements anciens, dont la proximité avec les thèses anglo-saxonnes de la société ne peut être le fruit du hasard. Un des thèmes chers au philosophe et économiste Adam Smith résidait dans l'idée que la poursuite par chacun de son intérêt personnel, ici entendu comme intérêt économique et financier, permettait d'atteindre une meilleure réalisation de l'intérêt général. En d'autres termes, l'intérêt

---

<sup>1</sup> Il faut se souvenir du débat ayant opposé le Professeur Berle au Professeur Merrick Dodd. Selon ce dernier, la mission Sociale des sociétés devait conduire à la prise en compte d'intérêts bien plus étendus que ceux des seuls actionnaires. Berle critiquait l'impraticabilité d'une telle solution, d'une part, son inefficacité, d'autre part : les managers auraient pu justifier n'importe quelle décision, et leur pouvoir serait resté entier.

<sup>2</sup> A.A. Berle : "Modern Functions of the Corporate System" (1962) 62 Columbia Law Review 433, nota. p. 443: Berle reconnaît la légitimité des intérêts autres que ceux des actionnaires (ceux soulignés par Merrick Dodd), mais estime que leur nébulosité empêche leur protection par des règles juridiques.

général est mieux servi si chacun ne cherche que son intérêt personnel et égoïste. Ce fonctionnement du capitalisme et de la société transparaît également dans la parabole bien connue qu'est la Fable des Abeilles, de Bernard Mandeville. Dans cette allégorie, l'auteur explique qu'au sein d'une ruche, si chaque abeille agit en cherchant le meilleur fonctionnement de l'ensemble et la satisfaction des intérêts des autres abeilles, l'intérêt général sera médiocrement servi. Si au contraire, chaque individu contemple son propre intérêt et le sert au mieux, l'efficacité sera maximale, car la production de richesses sera maximisée. La pertinence de cette parabole en matière de théories de la société n'échappe pas. La poursuite par les associés de leur propre intérêt financier, indifférente au sort de la société et de ses parties prenantes, en permet paradoxalement la réussite et l'efficacité ; c'est la *shareholder theory*. La prise en compte par le modèle de société de l'intérêt de tous, dans un schéma global, c'est la *stakeholder theory*. L'idée pourrait être résumée de façon simple, en vérité. La poursuite directe d'une efficacité allocative ou distributive n'est pas souhaitable ; la poursuite de l'efficacité productive permet indirectement d'aboutir à l'enrichissement de tous. Le libéralisme économique constitue donc un postulat de base des théories anglo-saxonnes de la société ; plus exactement, le droit et la théorie des sociétés intègrent en Angleterre des thèses développées dans des temps anciens et au sujet de la Société.

#### Paragraphe II : L'apparition tardive dans la vie sociale de l'intérêt des prêteurs

Dire que le modèle traditionnel assimile l'intérêt de la société à celui des actionnaires nécessite une précision chronologique : cela n'est vrai que tant que la société est solvable. L'insolvabilité marque un changement dans l'identité de l'intérêt que les dirigeants doivent suivre. Cela résulte de l'application faite par la jurisprudence de la notion d'intérêt social (I), ainsi que des prescriptions de l'*Insolvency Act* de 1986 (II).

#### I/ L'opposition de la période de solvabilité à celle d'insolvabilité

Lorsque la société devient insolvable, la jurisprudence opère un renversement dans l'acceptation de l'intérêt social, les créanciers acquièrent alors la primauté jusque là accordée aux actionnaires (A). Ce renversement est justifié par le changement économique intervenant à ce moment (B).

## A/ Le renversement dans l'acceptation de l'intérêt social

Lorsque l'insolvabilité succède à la solvabilité, l'intérêt des créanciers sociaux succède à celui des actionnaires en tant que principe de direction de la société. L'intérêt des créanciers devient prééminent, remplaçant en cela celui des actionnaires, qu'il prime<sup>1</sup>. Dans la vision traditionnelle, le renversement dans l'acceptation et l'apparition des intérêts des créanciers ont lieu précisément lorsque la société devient insolvable : le critère ne réside pas dans l'engagement de procédures, mais dans un test financier particulièrement difficile à mettre en œuvre. La société est insolvable lorsque son passif dépasse son actif, selon le test établi par la Section 213 de la loi sur les faillites, l'*Insolvency Act*<sup>2</sup>.

Si l'opposition entre les deux situations apparaît comme traditionnelle, elle n'est pas ancienne : tout au plus peut-elle être retracée dans la doctrine anglaise jusqu'à 1969, sous la plume du Professeur L.C.B. Gower<sup>3</sup>. Avant cette date, l'intérêt des actionnaires continuait à primer malgré la situation d'insolvabilité<sup>4</sup>. Certains auteurs semblaient satisfaits de cet état de fait et considéraient que la prise en compte de l'impact des décisions sur les créanciers relevait plus de l'éthique des affaires que de devoirs juridiques<sup>5</sup>.

La reconnaissance jurisprudentielle de cette idée doit beaucoup à l'arrêt australien *Walker v. Winborne* rendu en 1976<sup>6</sup>. Il s'agissait en l'occurrence de mouvements de fonds entre sociétés d'un même groupe, que le liquidateur de la société dépossédée souhaitait faire déclarer frauduleux. Le juge n'admit pas cela, mais remarqua incidemment que les dirigeants sociaux devaient avoir en tête non seulement les intérêts des actionnaires mais ceux des créanciers également. Bien qu'ignorant encore le critère chronologique, le juge

<sup>1</sup> S. Griffin : "Company Law : Fundamental Principles", ouvrage précité, p.246, qui nomme cette vocation de l'intérêt des créanciers *insolvency qualification* ; Gower et Davies: "Principles of Company Law", ouvrage précité, p. 372-373 ; Mason, French et Ryan, "Company Law" précité, n°16.4.6.1 ; P. Davies : "Palmer's Company Law", précité, n°64-04 ; M.R. Pasban, "A Review of Directors' Liabilities of an Insolvent Company in the U.S. and England", (2001) 1 JBL 33-57, nota. p.38 ; F. Tolmie, "Corporate and Personal Insolvency Law", 2e Ed., Cavendish 2003, p.363

<sup>2</sup> Voir notamment S. Griffin, ouvrage précité, p. 246-247, qui parle de *state of insolvency*. Voir également N. Sinclair, D. Vogel et R. Snowden : "Company Directors. Law and Liability", 4<sup>e</sup> Ed, Sweet & Maxwell 2002, n°3.12 et 3.13, qui opposent l'insolvabilité à l'*ordinary course of business*

<sup>3</sup> "Modern Company Law", 3e Ed 1969 p. 563 ; voir également M. Ford: "Principles of Company Law", 1974, p.340

<sup>4</sup> Pour un exemple : R. Barrett : "Directors' Duties to Creditors", (1977) 40 MLR 226

<sup>5</sup> Par exemple L.S Sealy : " Liquidator of West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd : An Unnecessary Gloss", (1988) Cambridge Law Journal 175

<sup>6</sup> High Court of Australia [1976] 137 CLR 1; (1976) A.L.J.R. 446



Mason J ouvrait une porte. L'absence de distinction chronologique donna immédiatement lieu à des hésitations dans la jurisprudence australienne, certaines décisions reconnaissant le devoir de considérer les créanciers pendant la période de solvabilité<sup>1</sup>, d'autres exigeant la preuve de l'insolvabilité<sup>2</sup>. En Angleterre, ce n'est qu'avec les arrêts *Re Horsley and Weight* en 1982<sup>3</sup> puis *Brady v. Brady* en 1987<sup>4</sup> que l'idée fut admise. Dans cette dernière affaire, le juge Nourse J énonça très clairement que lorsqu'une société se trouvait en situation d'insolvabilité ou d'une solvabilité douteuse l'intérêt de la société était en réalité celui des seuls créanciers<sup>5</sup>. Puis, enfin, la règle fut confirmée de façon éclatante en 1988 par l'arrêt *Liquidator of West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd*<sup>6</sup>, sanctionnant un dirigeant pour ne pas avoir considéré l'impact de ses décisions sur les créanciers sociaux. En l'espèce, une société devait une importante somme d'argent à sa société-mère. Toutes deux étaient en fait insolvables. Un dirigeant, directeur à la fois de la filiale et de la société-mère, avait personnellement garanti les dettes de la société mère à sa banque. Il avait alors autorisé le remboursement par la filiale d'une partie de sa dette à la société-mère. Lors de la liquidation de la filiale, le liquidateur tenta de récupérer cette dernière somme, en arguant que le dirigeant avait violé son devoir fiduciaire envers la filiale, en effectuant le paiement sans considérer l'intérêt des créanciers de la filiale. En d'autres termes, afin de ménager la possibilité pour la société mère de rembourser ses dettes (qu'il avait lui-même garanties), il avait procédé à un mouvement de fonds au sein du groupe, ce qui avait nui aux intérêts des créanciers de la filiale. Or, la filiale étant à ce stade insolvable, ces intérêts étaient prééminents<sup>7</sup>. Nonobstant les développements ultérieurs, qui reculèrent le point de renversement des devoirs, cette nouvelle règle fut approuvée par la doctrine<sup>8</sup>.

Dire que, lors de l'insolvabilité, l'intérêt des créanciers supplante celui des actionnaires signifie deux choses. D'une part, l'intérêt des actionnaires devient subordonné à celui des créanciers. D'autre part, parce que la jurisprudence assimile alors l'intérêt social à celui

<sup>1</sup> *Grove v. Flavel*, (1986) 43 SASR 410 ; *Ring v. Sutton*, (1980) 5 ACLR 546

<sup>2</sup> *Nicholson v. Permakraft*, [1985] 1 NZLR 242

<sup>3</sup> [1982] 3 All. E.R.1045

<sup>4</sup> [1987] 3 B.C.C. 535; [1988] BCLC 20

<sup>5</sup> [1988] BCLC 20, à la page 40

<sup>6</sup> [1988] BCLC 250

<sup>7</sup> Voir la note de L.S. Sealy : "Liquidator of West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd : An Unnecessary Gloss", (1988) *Cambridge Law Journal* 175, approuvant la décision en raison de l'état d'insolvabilité incontestable de la filiale ; S. Griffin, ouvrage précité, p.247

<sup>8</sup> L.S. Sealy, note précitée ; R. Barrett, article précité ; N. Hawke : "Creditors' Interests in Solvent and Insolvent Companies", (1989) *Journal of Business Law* 54, retraçant de manière exhaustive les hésitations jurisprudentielles en Australie, Nouvelle-Zélande et Angleterre.

des créanciers<sup>1</sup>, ceux-ci bénéficient de la considération exclusive de leurs intérêts, ainsi qu'en bénéficieraient auparavant les actionnaires. Aucune place ne reste pour la considération des autres intérêts ; une dictature succède à une autre. Cette position a été critiquée car, bien que central, l'intérêt des créanciers n'est pas dans cette hypothèse le seul digne de considération. Il suffit de penser que le critère retenu, l'insolvabilité, réside dans un état susceptible de changer : on peut sans problème imaginer que dans un laps de temps assez restreint, la société franchisse plusieurs fois la barre de la solvabilité, dans un sens puis dans l'autre<sup>2</sup>.

## B/ La justification économique du renversement

Le renversement juridique ayant lieu lorsque la société devient insolvable correspond à un renversement identique dans l'économie de la société. Cette justification traduit une règle existant depuis bien longtemps dans le droit américain, et connue comme la *trust fund doctrine*.

### 1- Le changement économique

Selon l'exposé classique du droit anglais, les actionnaires bénéficient exclusivement des devoirs des dirigeants pour deux raisons, la propriété dont ils jouissent sur la société et ses biens, d'une part, leur position de *residual claimants*, d'autre part. Lorsque la société entre dans un état d'insolvabilité, ces deux qualités se déplacent vers les créanciers. D'abord, les créanciers peuvent être considérés comme propriétaires de la société, puisque celle-ci fonctionne désormais avec leur argent et non celui des actionnaires. Ensuite, parce que les actionnaires ne sont plus susceptibles de recevoir quoi que ce soit de la liquidation éventuelle de la société, seuls les créanciers sont soumis à un aléa quant au remboursement de leur créance. Ils constituent alors les créanciers résiduels de l'entreprise sociale<sup>3</sup>. Les autres catégories étant désintéressées, la société apparaît comme une coquille vide dans laquelle seul l'intérêt des créanciers subsiste.

<sup>1</sup> Par exemple dans l'arrêt *Brady v. Brady*.

<sup>2</sup> S. Griffin, p. 247

<sup>3</sup> Voir notamment : A. Keay: "Directors Taking into account Creditors' Interests", (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300, nota.p.302; A. Keay: "the Directors' Duty to Take Into Account the interests of Creditors: When is it Triggered?" (2001) 25 *Melbourne University Law Journal* 315 et s., nota.317; S.L. Schwarcz: "Rethinking a Corporation's Obligation to its Creditors" (1996) 17 *Cardozo Law Review* 647-690, nota. 665 et s. ; J. C. Lipson: "Directors' Duties to Creditors: Power Imbalance and the Financially Distressed Corporation" (2003) 50 *UCLALR* 1189.

## 2- La *Trust Fund Doctrine*

Le renversement des devoirs s'autorise intellectuellement, sinon juridiquement, de la *trust fund doctrine* américaine. Elle enseigne qu'en situation d'insolvabilité, les dirigeants sont des *quasi-trustees* des biens sociaux pour les créanciers, ce qui explique qu'ils doivent les gérer dans l'intérêt de ces derniers. L'origine de cette doctrine réside dans les règles relatives à la distribution de parties du capital aux actionnaires dans cette situation : elle est interdite par le nécessaire maintien du capital, sous peine d'être convaincu de fraude aux droits des créanciers. Il en découle que si certains éléments d'actif ont été distribués à des actionnaires, les créanciers peuvent les suivre et considérer que les actionnaires en question en sont *trustees* pour eux<sup>1</sup>. Le capital social, ou ce qu'il en reste, est sacré car dédié au remboursement des créanciers<sup>2</sup> ; ceux-ci en ont par conséquent la propriété équitable<sup>3</sup> (*equitable ownership*). La doctrine et la jurisprudence aux Etats-Unis ont depuis bien longtemps déduit de cette vocation les conséquences nécessaires relatives à l'intérêt à poursuivre<sup>4</sup>. L'intégration de cette doctrine dans la mentalité anglaise s'est longtemps heurtée à la rigidité d'un principe essentiel du droit anglais, celui que les dirigeants sociaux ne sont pas *trustees* des créanciers : économiquement, ils le sont des actionnaires, juridiquement, ils le sont de la société, qui elle seule est créancière de leurs devoirs fiduciaires. La *trust fund doctrine* a donc été reçue par le droit anglais, mais biaisée : la jurisprudence n'a jamais vraiment reconnu de devoir direct ou de relation fiduciaire directe entre dirigeants et créanciers<sup>5</sup>.

En conclusion, l'apparition de l'intérêt des créanciers à ce stade de la vie sociale ne constitue pas une originalité du droit anglais : les mêmes justifications économiques, liées à la responsabilité limitée, engendrent un processus similaire dans les autres systèmes.

---

<sup>1</sup> J. Boyd et D. Ingbermann: "Fly by Night: Premature Dissolution and the Desirability of Extended Liability", (2003) 5 American Law and Economic Review 189 et s., nota p. 199.

<sup>2</sup> *Withfield v. Kern*, 192 A 48 (1937) : « Upon Insolvency, a quasi-trust relationship arises between its directors and creditors », principe approuvé par la Supreme Court of the United States en 1939: *Pepper v. Litton*, 308 US 295 (1939)

<sup>3</sup> M. R. Pasban: "A Review of Directors' Liabilities of an Insolvent Company in the U.S. and England", (2001) 1 JBL 33-57, nota. p. 40

<sup>4</sup> N.P. Beveridge: "Does a Corporation's Board owe a Fiduciary Duty to its Creditors", (1994) 25 Saint Mary's Law Journal 589: l'idée d'étendre les devoirs des dirigeants sur la base de cette doctrine remonterait à la décision de 1824 *Wood v. Drummer*.

<sup>5</sup> Certains arrêts récents ont cru pouvoir le faire, mais ont été éreintés par les critiques doctrinales et sont restés isolés. Cf *Supra*.

Néanmoins la question présente un double intérêt. D'une part, elle met en exergue le contraste radical entre période de solvabilité et d'insolvabilité, toutes deux caractérisées par la primauté absolue d'une catégorie. D'autre part, c'est sur la base de ce mécanisme traditionnel que la jurisprudence a introduit par la suite les intérêts des créanciers dans la période de solvabilité, par gradation, en adaptant leur degré de primauté à la situation financière de la société. Dans le mécanisme qui vient d'être décrit, aucune telle précaution n'est prise et l'acceptation de l'intérêt social change du tout au tout, du jour au lendemain pourrait-on dire..

## II/ Le renforcement de l'opposition par les prescriptions légales : *Wrongful Trading*

Il résulte de la *Common Law* que les devoirs légaux des dirigeants subissent une inversion, un retournement lors de l'insolvabilité de la société. Il existe une disposition légale d'effet similaire, qui elle aussi exige la considération de l'intérêt des créanciers lorsque l'insolvabilité semble inévitable. Par l'opposition des périodes financièrement saines aux périodes financièrement pathologiques, et parce qu'elle subordonne la prise en considération des créanciers aux difficultés sociales, l'institution du *Wrongful Trading* est parallèle aux règles de *Common Law* imposant le respect de l'intérêt social (A). Elle s'en distingue cependant quant au moment où les dirigeants doivent changer leur vision (B).

### A/ La perpétuation de l'opposition entre les périodes de solvabilité et d'insolvabilité

La première vocation de l'institution du *wrongful trading* en Angleterre est d'éviter les abus de la responsabilité limitée. Il s'agit de prévenir les cas où malgré l'imminence de l'insolvabilité, les dirigeants s'entêtent dans une gestion qui, non seulement n'évite pas la faillite, mais en plus porte aux créanciers sociaux un préjudice qui aurait du être évité. Deux cas de figure ont été envisagés : d'une part, celui où les dirigeants ont été animés par une volonté de fraude à l'encontre des créanciers, il s'agit alors de la sanction du *fraudulent trading*<sup>1</sup>; d'autre part le cas où seule leur négligence peut être reprochée aux dirigeants, il s'agit alors de *wrongful trading*<sup>2</sup>. Une telle responsabilité civile, indépendante de toute malhonnêteté, avait été recommandée dès 1982 par le rapport du *Cork*

<sup>1</sup> Insolvency Act 1986, Section 213

<sup>2</sup> Insolvency Act 1986, Section 214

*Committee*<sup>1</sup>. L'hypothèse de la malhonnêteté ou de la fraude du dirigeant existait dans les *Companies Act* successifs depuis 1929 mais avait montré une sérieuse limite, résidant dans l'exigeant critère de *dishonesty* qui conditionnait la sanction<sup>2</sup>. L'incrimination vise donc à améliorer la conduite des dirigeants ainsi que leur standard de compétence en les forçant à anticiper et à minimiser les pertes des créanciers dès que la situation leur semble obérée<sup>3</sup>.

Dans cette perspective, la Section 214(7) de l'*Insolvency Act* 1986 permet au juge de « contraindre un dirigeant de droit ou de fait à contribuer au passif de la société, lorsqu'il savait ou aurait dû conclure que la société n'avait aucune perspective raisonnable d'éviter la liquidation, s'il n'a pas en conséquence pris toutes les mesures que sa position lui imposait pour réduire les pertes susceptibles d'être causées aux créanciers sociaux ». Le juge doit pour ce faire être saisi par le liquidateur de la société. La règle est clairement comminatoire ; elle doit, par la peur qu'elle inspire aux dirigeants, les inciter à davantage de prudence et de considération pour les divers intérêts en jeu à ce moment. Il ne s'agit pas de leur interdire la continuation de l'activité sociale dès lors qu'ils redoutent la faillite : les dirigeants peuvent, pour des raisons diverses, décider de poursuivre l'activité, voire espérer redresser la barre. Néanmoins, il leur faut prendre toutes les mesures qui s'imposent afin de protéger les créanciers<sup>4</sup>. Cette perspective explique que le calcul des responsabilités, lorsque l'action en *wrongful trading* est reçue par le juge, soit effectué avec une visée compensatoire plutôt que répressive<sup>5</sup>. De même, la loi ne requiert pas l'existence d'une causalité directe entre le *wrongful trading* et les pertes infligées aux créanciers, et la jurisprudence qui l'applique ne prend pas toujours en considération cette question de proximité causale<sup>6</sup>.

Pour ce qui est de la preuve à rapporter, la Section 214 procède par référence à un standard de jugement (ce que le dirigeant aurait dû percevoir) et de conduite (ce qu'il aurait dû

<sup>1</sup> Kenneth Cork: "Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice", London, HMSO Cmnd 8558, 1982, nota. chapitre 44. La disposition fut édictée dès 1985, puis reprise par l'*Insolvency Act* en 1986;

<sup>2</sup> D.D. Prentice: "Directors, Creditors and Shareholders" in E. McKendrick (Ed.) "Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", Oxford, Clarendon Press 1992 p.73-83, nota. p.80-81

<sup>3</sup> D. Arsalidou : "The Impact of Section 214(4) of the Insolvency Act 1986 on Directors' Duties", (2001) 22(1) *Company Lawyer* 19-23 ; B. Pettet : "Company law" précité, p. 35 ; Mayson, French et Ryan, ouvrage précité, n°20.12 p. 752

<sup>4</sup> B. Pettet, ouvrage précité, p. 36 ; Mayson, French et Ryan, p. 753

<sup>5</sup> Mêmes références, et les arrêts cités.

<sup>6</sup> F. Tolmie, "Corporate and Personal Insolvency Law", 2e Ed., Cavendish 2003, p. 370 ; écartant la question : *Cohen v. Selby* [2000] BCLC 176 ; évoquant la question : *Re Continental Assurance*, [2001] BPIR733 ; *Re Brian D Pierson*, [2000] 1 BCLC 275

faire) à la fois subjectif et objectif. Il inclut d'une part le niveau de connaissance, d'expérience et de capacité de ce dirigeant, et d'autre part le niveau de connaissance, d'expérience et de capacité qui peut être raisonnablement attendu d'une personne occupant les fonctions du dirigeant en question dans la société en question<sup>1</sup>. Ce procédé d'évaluation du comportement a été explicité comme permettant de prendre en compte la réalité de la personne et de la société en question tout en conservant une exigence minimale<sup>2</sup>. Ce dont le dirigeant placé sur la sellette doit justifier pour dégager sa responsabilité apparaît plus délicat à définir. C'est que l'utilisation par la section 214(3) de l'expression *every step* (« toutes les mesures ») semble signifier qu'il existe une liste exhaustive de mesures à prendre dès lors que l'insolvabilité s'annonce, et que tout dirigeant ayant omis une seule de ces mesures est fautif. En pratique, devant cette ambiguïté, la seule ressource restant au dirigeant qui voit se profiler le spectre de la faillite est de consulter un praticien spécialisé, afin d'en recueillir les conseils<sup>3</sup>.

Le dispositif institué par la Section 214 a reçu un accueil enthousiaste de la doctrine, qui en attendait un assainissement du comportement des dirigeants sociaux<sup>4</sup>. A l'usage, pourtant, le mécanisme s'est révélé infructueux et les actions rares. Cette rareté pourrait constituer une preuve de l'efficacité du mécanisme, dont le but avoué était d'exercer un effet dissuasif sur les dirigeants. Il n'en est rien, et les causes de la rareté des procédures sont plutôt à chercher dans le coût élevé de l'action et le fait que son initiative appartient exclusivement au liquidateur. Un autre inconvénient réside dans l'inadaptation de la distribution des fruits de l'action à la réalité. Face au coût élevé de l'action, les liquidateurs sont peu enclins à l'intenter et s'en remettent souvent aux créanciers eux-mêmes pour en assurer le financement. Or, l'inadaptation naît de ce qu'une action, même financée par un créancier, verra en cas de succès ses fruits distribués de façon proportionnelle entre tous les créanciers sociaux. C'est là un régime orthodoxe et juste mais peu opportun, en ce qu'il décourage logiquement tout créancier de financer une action, même si l'issue lui en paraît

---

<sup>1</sup> Sections 214(4) et (5) ; sur l'application de ces critères, voir F. Tolmie : "Corporate and Personal Insolvency Law", 2e Ed., Cavendish 2003, p.366-368

<sup>2</sup> Knox J dans l'arrêt *Produce Marketing Consortium Ltd* [1989] 1 WLR 745.

<sup>3</sup> Sur le standard utilisé et sur la preuve à rapporter : Mayson, French et ryan, ouvrage précité, p. 753 ; B. Pettet p. 36 ; J. Dine : "Company Law", 4<sup>e</sup> Ed., Palgrave 2001, p. 353, citant F. Oditah : "Wrongful Trading" (1990) LMCLQ 205

<sup>4</sup> R. Schulte : "Enforcing Wrongful Trading as a standard of Conduct for Directors and a Remedy for Creditors", *Company Lawyer* (1999) 20(3)

favorable<sup>1</sup>. Reste alors l'hypothèse où le liquidateur décidera de financer lui-même, sur les biens sociaux restant, l'action en *wrongful trading*. C'est alors le caractère très incertain du résultat qui l'en dissuadera : les liquidateurs hésitent à dépenser, pour agir contre les dirigeants, de l'argent qui serait sans doute employé à meilleur escient à rembourser les créanciers<sup>2</sup>. Par ailleurs, l'arrêt MC Bacon (n°2) a décidé qu'en cas d'échec de l'action, la responsabilité personnelle du liquidateur pouvait être recherchée par les créanciers<sup>3</sup>.

En conclusion de ce bref aperçu sur le mécanisme de *wrongful trading*, il faut souligner qu'il contribue à distinguer deux périodes : celle où l'intérêt des créanciers peut être absolument négligé car tout va pour le mieux et celle où leur intérêt financier doit être, non simplement considéré, mais protégé parce que le navire prend l'eau. Reste à déterminer quand le navire prend l'eau. A ce sujet, le mécanisme de *wrongful trading* s'écarte du devoir de *Common Law*, en deux points. Le point de non retour auquel se réfère l'*Insolvency Act* s'avère très délicat à identifier, mais il est incontestablement antérieur à la situation d'insolvabilité, critère retenu par la *common law*.

#### B/ La difficile fixation du point de non retour

L'effet dissuasif escompté est ruiné par la difficulté à déterminer le moment où l'obligation édictée par la Section 214 apparaît. D'abord, elle ne pèse sur les dirigeants que lorsque l'insolvabilité est raisonnablement prévisible. Cela signifie que la Section 214 ne vise pas à améliorer le comportement des dirigeants lorsque la société est en bonne marche, mais seulement lorsque sa faillite devient inévitable. Sans doute serait-il plus efficace de reprocher aux dirigeants celles parmi leurs décisions qui ont conduit au bord de la faillite et non, comme c'est le cas, celles qui n'ont que contribué à aggraver cette faillite. Cela soulève un autre problème : dès lors que les devoirs portés par la Section 214 concernent une période où la société est promise à une mort certaine, il serait certainement plus efficace de faire des créanciers sociaux les créanciers de cette obligation faite aux dirigeants. La solution de l'*Insolvency Act* est bien différente, l'action étant exercée par le liquidateur, c'est-à-dire par la société à travers son représentant.

<sup>1</sup> M. R. Pasban: "A Review of Directors' Liabilities of an Insolvent Company in the U.S. and England", (2001) 1 JBL 33-57 nota. p. 46, critique à l'égard de cette solution.

<sup>2</sup> D. Arsalidou, article précité, p. 20-21 ; A. Hicks: "Advising on Wrongful Trading" Part 2, (1993) 14 Company Lawyer 59, nota. p. 59 ; V. Finch: "Company Directors: Who Cares about Skill and Care?", (1992) 55 Modern Law Review 179, nota. p. 189

<sup>3</sup> [1990] BCLC 607 ; F. Tolmie, ouvrage précité, p.371

Par ailleurs, le critère de « perspective raisonnable » d'insolvabilité diffère du critère employé traditionnellement par la jurisprudence quant au renversement des *fiduciary duties*. Le point où la perspective est raisonnable est nécessairement antérieur à l'insolvabilité. Il en résulte que, face à l'absence de définition théorique et utilisable de ce point de prédiction, les juges, les liquidateurs et les dirigeants se trouvent désemparés. Ici, liquidateur et juge devront identifier un point à partir duquel les dirigeants ne devaient plus ignorer le caractère inévitable de la débâcle<sup>1</sup>. Par réflexe protecteur, les dirigeants montrent alors une tendance au pessimisme et considèrent la situation comme obérée bien avant qu'elle ne le soit réellement. Ils abandonnent, et placent alors la société en redressement (*receivership*). L'institution du *wrongful trading* est par conséquent perçue comme contre-productive<sup>2</sup>.

Ainsi, avec le *wrongful trading*, l'opposition n'est plus entre solvabilité et insolvabilité mais entre optimisme et pessimisme des dirigeants quant à la situation financière. Ce recul du point où apparaît l'intérêt des créanciers doit être noté à ce stade du raisonnement, car il s'agit là d'une tendance lourde, que la *Common Law* elle-même ne tardera pas à refléter.

Conclusion du chapitre:

En conclusion, le modèle traditionnel anglais s'oppose au modèle traditionnel français, en ce qu'il est univoquement orienté vers les actionnaires et leur profit, et ne laisse aucune place aux autres participants tant que la société fonctionne normalement. Le modèle français, au contraire, apparaît plus ouvert. Mais ces modèles traditionnels ont évolué, dans

---

<sup>1</sup> F. Tolmie, ouvrage précité, p.366 ; Re Continental Assurance, [2001] BPIR733 ; Re Brian D Pierson, [2000] 1 BCLC 275

<sup>2</sup> D. Arsalidou, article précité p. 21 ; A. Keay : "Another Way of Skinning a Cat: Enforcing Directors' Duties for the Benefit of Creditors" (2004) 17(1) *Insolvency Intelligence* 1, nota. p.2 et 3, qui suggère que le caractère inapproprié de toutes les actions réservées au liquidateur (telles que *wrongful trading*) a pour conséquence la recherche d'autres solutions. Notamment, les liquidateurs tentent d'attaquer les dirigeants des sociétés faillies sur le fondement d'une violation de leurs *fiduciary duties* avant l'insolvabilité, ce qui égratigne la conception traditionnelle. C'est sans doute ce qui explique le développement d'un *fiduciary duty* en faveur des créanciers, et le recul de son point d'apparition, qui seront étudiés plus loin. Ces répercussions, et la nécessité d'utiliser les *fiduciary duties* pour suppléer le *wrongful trading* alors qu'ils n'y étaient pas destinés, justifient le titre imagé de l'article. Cette influence de l'inefficacité d'une disposition sur le dévoiement d'une autre est intéressante.. Dans le même sens, D. Prentice : "Corporate Personality, Limited Liability and the Protection of Creditors" in C.F. Rickett et R. Grantham (Ed.) "Corporate Personality in the 20<sup>th</sup> Century", Hart Publishing, Oxford, 1998, p. 119: selon lui, l'action en WT est sans intérêt pour le liquidateur, sans bénéfice pour les créanciers et du point de vue des dirigeants, c'est le « résultat inadapté d'une théorie légale raffinée ».



un double mouvement de convergence. Double, ce mouvement l'a été à deux égards : d'abord parce que les modèles se sont mutuellement copiés dans un premier temps, ensuite parce qu'ils ont tous deux cherché un juste milieu.

## CHAPITRE II : LA PARFAITE CONVERGENCE DES DEUX MODELES

Phénomène d'attraction des extrêmes ou conséquence d'évolutions économiques, la convergence des systèmes est indéniable. Elle procède d'abord d'un rapprochement des systèmes, attirés l'un par l'autre (Section I), puis d'une recherche commune d'un juste milieu entre les modèles radicaux (Section II). Après s'être rapprochés, les systèmes anglais et français se stabilisent, en un parallèle évident.

### **Section I : L'attrait réciproque des deux systèmes**

Les systèmes anglais et français se rapprochent, ce qui n'est que le reflet d'une convergence des modèles de gouvernement d'entreprise à l'échelle mondiale. Cette convergence elle-même reflète l'uniformisation et surtout la mise en concurrence des structures économiques. L'attraction des systèmes apparaît alors comme une conséquence de la globalisation ou de la mondialisation. Toutefois, le rapprochement des systèmes procède également de facteurs internes, qui devront être mis en évidence. Ainsi faudra-t-il, après s'être penché sur les facteurs du rapprochement (sous section I), en souligner les marques (sous section II).

#### **Sous-section I : Les facteurs de rapprochement des systèmes**

Ainsi qu'il sera souligné plus loin, les mouvements rapprochant les deux droits sont contraires : la convergence a lieu à la faveur d'un assouplissement de la position traditionnelle anglaise, et d'une radicalisation de la position française. A l'origine de ces deux mouvements contraires se trouvent par conséquent des forces opposées. Cela justifie d'en faire une étude séparée, en présentant les facteurs de convergence communs aux deux systèmes, c'est-à-dire l'hypothèse d'une convergence générale des modèles (Paragraphe I),

puis en distinguant le changement du contexte français (paragraphe II) de l'aveu d'insuffisance du modèle anglo-saxon (paragraphe III).

Paragraphe I : L'hypothèse d'une convergence générale des modèles économiques et de gouvernement d'entreprise

S'il est vrai que les systèmes juridiques évoluent, cette affirmation s'applique avec une acuité toute particulière au droit des sociétés et aux systèmes de gouvernement des entreprises. L'exigence d'efficacité ou d'efficience économique, même si l'efficience est loin de constituer une notion uniforme, s'ajoute à la convergence maintes fois annoncée des systèmes de *Civil* et de *Common Law*<sup>1</sup> pour soumettre législateurs et acteurs économiques à la tentation de copier ce qui se fait, avec l'apparence du succès, chez leurs voisins. Il n'y a rien là que de très naturel ; néanmoins, cette convergence des systèmes de gouvernement d'entreprise semble s'être accélérée et renforcée, à tel point que certains annoncent une convergence générale des systèmes comme inéluctable. Les causes, la logique et l'issue possible de cette convergence doivent être étudiées.

Les causes citées pour justifier cette convergence abondent, il existe toutefois un noyau dur de causes avérées<sup>2</sup>. L'évolution vers un modèle commun résulte d'abord d'un changement affectant les marchés. La globalisation du marché des produits engendre une concurrence nouvelle entre les sociétés et, par là même, entre les modèles juridiques. La globalisation et le décloisonnement des marchés financiers tendent, eux, vers l'avènement d'un marché unique. L'évolution résulte ensuite d'un courant de déréglementation des marchés financiers, consubstantiel au mouvement de globalisation.

La logique de cette évolution est une quête d'efficacité. Elle s'accompagne de l'attente d'une évolution darwinienne vers un modèle unique, épuré et optimal. Toutefois, à l'instar de la notion économique d'efficience, la notion plus généraliste d'efficacité se prête à plusieurs interprétations. Favorisera-t-on la recherche d'une efficacité productive, le

---

<sup>1</sup> Voir par exemple K.J. Hopt : "Common Principles of Corporate Governance in Europe?" in B. Markesinis (Ed.): "The Coming together of the Common Law and the Civil Law", The Millenium Lectures, Hart Publishing 2000, Oxford, p. 105-132.

<sup>2</sup> P. Geoffron : « Formes et enjeux de la transformation des modèles de *corporate governance* », Revue d'Economie Industrielle n° 82, 1997, p. 101-117, nota. p.108 et s.; Bradley, Schipani, Sundaram et Walsh : "The Purpose and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads", (1999) (Sum) Law and Contemporary Problems 9-86, nota. p.14-33

modèle optimal sera court-termiste, financé par le marché des titres et discipliné par sa pression. Favorisera-t-on au contraire une efficacité allocative, le modèle le plus efficace sera celui où la perspective de long terme impose un financement bancaire par intermédiation, construit sur des relations de confiance et de nature contractuelle<sup>1</sup>.

L'issue possible de cette convergence, enfin, est plus qu'incertaine. L'observateur est réduit à des conjectures et à une vision prospective subjective, du fait de l'existence de freins à la convergence des systèmes, dont il s'avère délicat d'évaluer l'importance. Ces facteurs de résistance sont connus, pas leur force. Les facteurs historiques (*path dependence*) jouent un rôle dans le choix initial d'appartenance à un modèle, mais constituent aussi un facteur de fidélité à ce choix initial. De même, l'interdépendance culturelle et surtout juridique<sup>2</sup> entre deux pays ne peut être négligée. Dans la perspective du rapprochement des modèles civilistes et anglo-saxons, les proximités entre les Etats-Unis et l'Angleterre d'une part, la France et l'Allemagne d'autre part ne peuvent qu'entraver le développement d'un modèle unique, et ici le rapprochement franco-anglais en matière de gouvernement d'entreprise. A ce titre, l'avènement de la *corporate governance* en France a parfois été taxé d'impérialisme américain et l'enthousiasme français pour cette approche de complicité<sup>3</sup>. Complexe à cerner, le mouvement ne peut donc certainement pas être anticipé avec certitude, ni son issue prédite. Il faut alors se borner à attendre le choix des faits pour l'une ou l'autre de deux hypothèses de convergence. Celle-ci peut conduire soit à l'émergence d'un système unique mais hybride - empruntant aux deux grands modèles antagonistes et caractérisé par une approche syncrétique de l'intérêt social<sup>4</sup>, soit à la victoire et l'universalité du modèle *shareholder* où l'entreprise est gouvernée par le marché. Cette victoire en signifierait la supériorité, dans un processus d'évolution<sup>5</sup>. A noter que l'hypothèse d'une évolution vers un modèle *stakeholder*, notamment caractérisé par l'intermédiation bancaire, n'est jamais envisagée car très improbable. Les perspectives d'évolution peuvent être présentées différemment en reliant facteurs déterminant du modèle et issue possible. Si le facteur d'évolution constitué par la quête d'efficacité productive l'emporte, le modèle anglo-saxon deviendra la norme.

<sup>1</sup> P. Geoffron, article précité, 1997, p.106-107

<sup>2</sup> E. Wymeersch : "Factors and Trends of Change in Company law", (2001) 2(2) International and Comparative Corporate Law Journal 481-501, nota. 502

<sup>3</sup> M. Bergerac et A. Bernard : « Fantaisie à deux voix : A propos de Dominique Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme* », D. 2000 Chron. p. 315, Cahier de Droit des Affaires, nota. p. 315 et 317

<sup>4</sup> A. Couret : « L'intérêt social », JCPE 1996, supplément n°4, p. 1-12, nota. p. 9 n°43.

<sup>5</sup> P. Geoffron : « Quelles limites à la convergence des modèles de *corporate governance* ? » (suite du premier article de 1997), Revue d'Economie Industrielle n°90, 1999, p. 77-93, nota. p.83-84

Si au contraire les déterminants historiques prévalent, aucune évolution n'aura jamais vraiment lieu. Si enfin seule la fidélité ou interdépendance juridique est le facteur marquant, l'évolution sera en demi teinte, vers un modèle hybride<sup>1</sup>. Loin des perspectives de convergence globale, sans doute un peu trop globales –justement- pour prétendre à l'exactitude, le modèle français est en proie à une évolution rapide.

## Paragraphe II : Le changement du contexte économique et social français

Deux facteurs peuvent être identifiés, qui font muter le capitalisme français et les mécanismes de gouvernement d'entreprise : le passage « d'un monde à un autre » procède d'un changement économique, l'avènement des investisseurs institutionnels en France, ainsi que d'un changement doctrinal. Ce second changement, affectant les fondations théoriques de la société, touche à la fois la doctrine économique, avec la découverte en France des thèmes de Coase et de la théorie de l'agence, et la doctrine juridique, avec la fascination un temps exercée par la *corporate governance* américaine<sup>2</sup>. La théorie de l'agence ayant déjà été présentée<sup>3</sup>, c'est tout naturellement qu'il faut étudier en premier lieu le changement économique (I) et en second l'avènement de la *corporate governance* en France (II).

### I/ Le bouleversement économique

Dans une typologie des structures financières, on oppose les structures caractérisées par un actionnariat dispersé à celles présentant un actionnariat concentré. Traditionnellement, la France appartient au second modèle et c'est cette caractéristique qui induit un gouvernement d'entreprise de type interne. De cette proximité de la France avec le modèle de type *stakeholder* résulte une conception de l'intérêt social assez ouverte, non centrée sur le profit à court terme des actionnaires. La fin de la dernière décennie du XXe siècle a été le moment d'une évolution dans la structure même de l'actionnariat, qui a mené le système

---

<sup>1</sup> J.C. Coffee : "The Future as History: the Prospects for Global Convergence in Corporate Governance and its Implications", (1999) 93 Northwestern University Law Review 641-707, nota. p. 646 et 647

<sup>2</sup> Ces trois explications sont celles proposées par le Professeur J. Paillusseau : « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », Dalloz 1999, Chronique p. 157

<sup>3</sup> Le rôle de la découverte par les juristes français de la thèse contractualiste et de la théorie de l'agence ne doit cependant pas être minimisé. Plus qu'un simple soutien artificiel au nouveau modèle de financement des entreprises, cette découverte a été un facteur à part entière dans l'évolution du modèle français. A preuve, l'intérêt d'auteurs de premier plan tels que les professeurs Alain Couret et surtout Paul Didier.

et le droit français sur la voie inverse, celle de la recherche de la maximisation de la valeur actionnariale.

Sont apparus dans le capital des sociétés cotées françaises des investisseurs institutionnels, principalement étrangers, phénomène qui jusque là concernait uniquement les pays anglo-saxons. Définir les investisseurs institutionnels<sup>1</sup>, ou professionnels<sup>2</sup>, ne peut s'effectuer qu'à travers la fonction économique qu'ils remplissent. Il faut alors les présenter comme des organismes privés réalisant *in fine* la même fonction économique que les banques : ils constituent un intermédiaire entre des capacités de financement et des besoins de financement. Les banques le font par la collecte de dépôts auprès des épargnants et le financement des entreprises au moyen de prêts. Les investisseurs institutionnels collectent également l'épargne, mais leur financement des entreprises n'a pas lieu au moyen d'une distribution de crédits, mais par achat de titres (actions ou obligations). Banques et investisseurs institutionnels sont donc des intermédiaires financiers. Ils s'opposent cependant quant à la nature de leurs actifs : tandis que les banques possèdent contre les entreprises financées des créances, en principe non négociables, les investisseurs institutionnels possèdent des titres, acquis et négociables sur les marchés financiers. Il existe trois types principaux d'investisseurs institutionnels : les organismes de placement collectif, les fonds de pensions, et les compagnies d'assurances. Ils gèrent les placements de tiers. Leur développement dans un système plutôt qu'un autre est souvent lié à un détail, tel par exemple que le mode de financement des retraites. L'exemple américain de financement par capitalisation plutôt que par solidarité est bien connu, qui a conduit au développement historique<sup>3</sup> des fonds de pensions. En France, au contraire, deux phénomènes économiques successifs peuvent être cités comme causes.

D'une part, la reconfiguration du capitalisme français des années 1990 s'explique paradoxalement par le système l'ayant précédé. Le gouvernement français, dans les années 1980, avait privatisé de nombreuses grandes entreprises, souhaitant en cela céder des parts importantes de ces entreprises<sup>4</sup> à des blocs de contrôle et favorisant les participations croisées. Il y avait alors un large système d'alliances interentreprises, une « économie de

---

<sup>1</sup> Voir, généralement : A. Boubel et F. Pansard : « Les investisseurs institutionnels », Coll. Repères, Ed. La Découverte 2004 ; F. Manin : « Les investisseurs institutionnels », Thèse, Paris I, 1996

<sup>2</sup> I. Parachkevova : « Le pouvoir de l'investisseur professionnel dans la société cotée », Thèse, L.G.D.J. 2005

<sup>3</sup> Et au cataclysme tout aussi historique.

<sup>4</sup> En général 25%

réseaux »<sup>1</sup>. C'est le démantèlement de ce système dans les années 1990 qui a permis l'entrée d'institutionnels sur le marché français<sup>2</sup>. Les grands fonds d'investissement étrangers, notamment américains, ont pu acquérir des blocs d'actions de groupes clefs du capitalisme français<sup>3</sup>. D'autre part, un second phénomène a amplifié la pénétration du marché français par les investisseurs professionnels. Les banques elles-mêmes, face à la baisse de leur profit induite par ce changement dans la structure financière, ont diversifié leurs activités. Elles se sont consacrées, outre la distribution traditionnelle de crédits, à des activités liées aux marchés financiers. Elles ont ainsi entrepris de gérer les actifs de tiers, constituant des conglomérats financiers et devenant elles-mêmes des investisseurs institutionnels. Un autre trait du changement financier a été la diminution de l'intermédiation bancaire, c'est à dire du rôle des banques et de leur soutien à l'industrie<sup>4</sup>. Parallèlement, une « marchandisation » du financement a eu lieu en Europe, corollaire de la décélération du crédit bancaire aux entreprises<sup>5</sup>. A une économie de « coeur financier » s'est substituée une économie de « marchés financiers »<sup>6</sup>.

Par leur présence et leurs exigences, les investisseurs institutionnels ont pesé très fortement sur les orientations du système français. Nommément, ils ont favorisé la réorientation du système vers un modèle anglo-saxon de gestion de l'entreprise et de *shareholder value*. Leur influence a consisté dans un resserrement de l'intérêt social, conçu comme l'intérêt exclusif et à court terme des actionnaires. Cela s'explique par divers points. D'abord, la loyauté des investisseurs institutionnels ne va pas à la société dont ils détiennent une participation, mais au contraire à leurs membres, auxquels il leur faut fournir une rémunération. Ensuite, bien souvent, la nature des investissements recueillis par les investisseurs, majoritairement l'épargne des ménages, les fait pencher vers la recherche d'un profit maximal à court terme. Il en résulte que l'intérêt des investisseurs institutionnels ne procède que de leur recherche de profit, et aucunement d'un quelconque

---

<sup>1</sup> P. Geoffron : « Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? », Revue d'Economie Industrielle n° 90, 1999, p.77-93, nota. p.82

<sup>2</sup> F. Morin : « La rupture du modèle français de détention et de gestion des capitaux », Revue d'Economie Financière 1999 n°50, p.111-131, nota. p. 111

<sup>3</sup> A. Boubel et F. Pansard, ouvrage précité, p.93

<sup>4</sup> P. Geoffron, article précité 1997 ; M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix : « Financement des entreprises, exceptions et convergences européennes », Revue d'Economie Politique n° 112(4), Juillet-Août 2002, p. 499-545, nota. p.503 et s ;, P. Geoffron, article précité, 1997, p. 82

<sup>5</sup> Voir à ce sujet également : D. Plihon : « Les banques, nouveaux enjeux, nouvelles stratégies », Ed. La Documentation Française, 1998, nota. p. 49-51

<sup>6</sup> F. Morin : « La rupture du modèle français de détention et de gestion des capitaux », Revue d'Economie Financière 1999 n°50, p.111-131, nota. p. 111

sentiment d'appartenance sociétaire. Egoïste, parfois destructeur du lien social, opposé à la pérennité de la société (par indifférence ou par cupidité), l'investisseur institutionnel s'inscrit en faux contre le thème, jusque là fondamental, de l'entreprise. A ce stade, on pourrait penser que l'investisseur institutionnel fait pencher la société vers le modèle anglo-américain expliqué par Berle et Means, dans lequel l'actionnaire n'est qu'un rentier passif aux exigences seulement financières. L'investisseur professionnel s'en distingue cependant très nettement.

L'investisseur institutionnel dispose d'une connaissance profonde des systèmes financier et de droit des sociétés : il n'est pas un néophyte en la matière. D'autre part, il dispose d'un niveau d'informations dont ne disposait pas l'actionnaire épargnant de Berle et Means. Enfin et surtout, parce qu'il occupe une place d'intermédiaire entre l'épargnant et la société dans laquelle il investit, l'investisseur institutionnel est à la fois mandant et mandataire. Il est mandant des dirigeants sociaux, en tant qu'actionnaire. Il est mandataire de ses membres, en tant qu'il gère leurs placements, ce qui l'oblige à faire usage de son droit de vote. Il résulte de ce « capitalisme à deux étages »<sup>1</sup> que l'investisseur professionnel est un minoritaire actif au sein de la société, s'intéressant de près à la gestion, scrutant la valeur de sa participation. L'investisseur institutionnel exerce donc ses pouvoirs d'associé et une véritable contrainte sur les dirigeants.

Il a été contesté que les investisseurs institutionnels aient réellement pesé sur la notion d'intérêt social<sup>2</sup>. Leur pouvoir dans les sociétés cotées serait incontestable, mais leur objectif, égoïste par définition, s'inscrirait dans une logique différente de l'intérêt social. Alors que le contrôle dans la société s'exprimerait par l'intérêt social, le pouvoir des investisseurs individuels s'en distinguerait et s'exprimerait par un intérêt différent. En reprenant la définition énoncée par E. Gaillard, l'intérêt social permet d'appréhender divers intérêts, au moins partiellement différents de ceux des détenteurs du contrôle. L'intérêt de l'investisseur professionnel au contraire, serait un intérêt individuel, égoïste, dans une certaine mesure destructeur à l'égard de l'entreprise. Cette caractérisation de l'intérêt de l'investisseur professionnel comme étant distinct de l'intérêt social, ajoutée à la variabilité de la notion d'intérêt social a conduit à nier l'existence même d'un renouveau dans la

---

<sup>1</sup> P. Bissara : « Les mutations de l'actionariat et le fonctionnement des sociétés cotées », Mélanges Dominique Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 61-77

<sup>2</sup> I. Parachkevova, Thèse précitée, n°103 et s (p. 72 et s.), ainsi que n° 62 et s. (p. 45 et s.).

notion d'intérêt social, et par conséquent du rôle des investisseurs institutionnels dans ce renouveau. Sans doute la finalité spécifique, particulièrement individualiste, de l'investissement professionnel est elle incontestable. Cependant, nier le renouvellement de la notion d'intérêt social par la présence des investisseurs institutionnels conduit à deux omissions volontaires. D'une part, cela conduit à assimiler intérêt social et *affectio societatis* : si l'investisseur professionnel ne s'intéresse à la gestion sociale, et plus largement à la société, que par une logique de placement, on peut douter de son *affectio societatis* ou de son *animus societatis*, certainement pas de son inclusion dans l'intérêt social. Les deux questions sont distinctes. D'autre part, cela ignore l'ambiguïté du thème de l'intérêt social. Celui-ci est tout à la fois instrument technique d'évaluation de la décision sociale et sens dans lequel doit se développer l'activité sociale. Or, on peut effectivement douter de l'influence des investisseurs institutionnels sur la notion immédiate d'intérêt social, puisqu'il s'agit d'une notion variable. Mais en tant que boussole sociale, outil prospectif et directionnel, l'intérêt social a inévitablement été modifié, puisque la société est désormais perçue comme un outil de pur profit à court terme. Par ailleurs, ce serait douter de ce que les mêmes conditions culturelles et économiques produisent les mêmes résultats juridiques.

En conclusion, la montée en puissance des actionnaires professionnels constitue un phénomène mondial, qui ne se limite pas à la France. L'universalité de ce changement dans l'identité des investisseurs, l'intensité de la pression qu'ils exercent sur les dirigeants et leurs attentes constituent même des facteurs essentiels de convergence des systèmes<sup>1</sup>. L'importance des institutionnels dans le capital des sociétés cotées s'est en effet renforcée, même dans les pays où ils étaient déjà présents, tels que par exemple les Etats-Unis, l'Angleterre ou les Pays-bas. Toutefois, parce que ce type d'investisseur n'était pas connu du modèle français, leur apparition devait être notée.

## II/ L'avènement de la *corporate governance* en France

Outre le contexte économique, le contexte idéologique français a changé, et cette révolution a affecté tant les doctrines juridiques qu'économiques. Pour ce qui est de la doctrine juridique, le principal renouveau consiste dans l'importation des thèmes du

---

<sup>1</sup> P. Geoffron, articles précités, Bradley et autres, article précité ; E. Wymeersch, article précité



gouvernement d'entreprise, ou *corporate governance*. Le thème est trop connu pour qu'il soit nécessaire de s'y étendre. Tout au plus faudra-t-il souligner que le gouvernement d'entreprise est un mouvement parti d'un constat, fait à la fois aux Etats-Unis et en Angleterre, de l'inefficacité des conseils d'administration, d'une part, et de la trop grande liberté des dirigeants d'autre part, qui les a souvent conduits à poursuivre leur propre intérêt<sup>1</sup>. Ce second point doit retenir l'attention ici, dans la mesure où il a été vu qu'imposer le respect de l'intérêt social procédait depuis toujours d'une volonté de limiter leur pouvoir, leur latitude. Le débat est né aux Etats-Unis à la fin des années 1970, notamment au sein de l'*American Bar Association*<sup>2</sup>. Il a donné lieu après quelques années à un rapport intitulé "*Principles of Corporate Governance*", qui préconisait d'une part la séparation des fonctions de gestion et de contrôle et d'autre part l'institution de comités indépendants. Son essor s'est d'abord limité à l'Angleterre où, sous la pression des marchés financiers, le débat s'est manifesté dès 1992 par le *Code of Best Practice* de Sir Adrian Cadbury, au contenu similaire à celui du rapport américain. En France, ces préoccupations sont apparues à la faveur d'affaires choquantes et surtout comme corollaire du développement de l'actionnariat des investisseurs institutionnels. Il s'agit en effet d'une préoccupation qui, si elle influence le droit des sociétés, trouve son origine dans les marchés financiers<sup>3</sup>. La faveur pour le mouvement de *corporate governance* a été visible dès le rapport Viennot I, rendu en 1995 par le CNPF et l'AFFP<sup>4</sup>. Il a été prolongé par les rapports Viennot II et Bouton, respectivement de 1999 et 2002 (« Pour un meilleur gouvernement des sociétés cotées »).

Le renouvellement de la pensée juridique que constitue la *corporate governance* a rapidement pris une tournure idéologique ou philosophique<sup>5</sup>. La signification profonde du débat réside dans l'éternelle opposition entre théories contractuelle et institutionnelle de la société. La *corporate governance* dénote une faveur certaine pour la première de ces deux théories. Elle s'accompagne également de l'idée que les actionnaires sont propriétaires de

---

<sup>1</sup> J.J. Daigre : « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », Droit et Patrimoine juillet-Aout 1996, p ; 21 et s., nota. p. 21

<sup>2</sup> Même référence.

<sup>3</sup> P. Bezard : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », Les Petites Affiches du 12/02/2004 n°31, p. 45 et s.

<sup>4</sup> Il faut noter toutefois que si le rapport se faisait l'écho des exigences de transparence et de celles relatives à l'organisation des organes de la société, il ne plaidait pas pour une conception étroite et anglo-saxonne de l'intérêt social. Cela s'explique assez aisément par le fait que, le rapport émanant du CNPF, celui-ci se serait tiré une balle dans le pied en prônant une acception de l'intérêt social qui consacrerait la baisse du pouvoir des dirigeants en réduisant leur marge d'appréciation.

<sup>5</sup> J.J Daigre, article précité, p. 22

la société et confient aux dirigeants un mandat impératif, qui ne leur laisse aucun choix réel quant à l'intérêt à poursuivre<sup>1</sup>. Ces théories sont caractéristiques du modèle anglo-saxon et se retrouvent dans la doctrine anglaise telle qu'exposée précédemment. Les mêmes causes produisant les mêmes effets, le mouvement de gouvernement de l'entreprise plaide pour une acception de l'intérêt social comme intérêt financier et à court terme des actionnaires.

Parallèlement à la doctrine juridique, un changement idéologique se dessine dans la théorie économique. On assiste à l'importation dans la doctrine française de deux théories classiques sous-tendant le droit anglo-américain. D'une part, les thèses de Berle et Means relatives à la séparation de la propriété et du contrôle sont invoquées à l'appui de la *corporate governance*.

Présentés comme une caste incontrôlable et en conflit avec les actionnaires, les dirigeants sont montrés du doigt comme poursuivant bien souvent une politique qui ne correspond « au fond à aucune définition de l'intérêt social »<sup>2</sup>. La *corporate governance* apparaît alors comme un moyen de remédier à la faiblesse des actionnaires. Le Professeur Paillusseau note à ce propos que si, aux Etats-Unis, les préconisations de Berle et Means n'ont que peu été suivies d'effets dans le droit, parce que le marché s'y était substitué comme régulateur des sociétés et contre-pouvoir aux dirigeants, cette même doctrine est effectivement mise en œuvre en France aujourd'hui. L'explication tient à un contexte financier différent : l'apparition des investisseurs institutionnels et leur activisme s'opposent à la dispersion et à la passivité de l'actionnariat américain dans les années 1930, lors de l'élaboration de cette théorie. Ces deux caractéristiques favorisent le retournement du rapport de force entre dirigeants et actionnaires. En d'autres termes, le conflit entre ces deux catégories est en passe d'être gagné par la seconde, car la France est passée d'un modèle de capitalisme managérial à un capitalisme d'investisseurs<sup>3</sup>. D'autre part, la théorie contractualiste de la société fait son apparition dans la doctrine française, dans le même contexte<sup>4</sup>.

La question se résume à une question d'opportunité : faut-il substituer la recherche du profit financier à court terme des actionnaires à l'intérêt économique et à long terme de

---

<sup>1</sup> Même référence.

<sup>2</sup> A. Couret : « L'intérêt social », JCPE 1996 n°40, p.1-12, nota. n°46

<sup>3</sup> J. Paillusseau : « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », D. 1999, Chron. p ; 157, nota. n°43 p.165.

<sup>4</sup> Voir : P. Didier : « La théorie contractualiste de la société », Revue des Sociétés 2000 n°1, p. 95-99 ; « Une définition de l'entreprise », in Etudes offertes à P. Catala, Litec 2001 ; A. Couret : « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Revue des Sociétés 1984, p. 243 et s.

l'entreprise<sup>1</sup>, traditionnellement consacré en France ? La réponse offerte par les tenants du gouvernement d'entreprise est simple, elle s'inspire d'une philosophie libérale des plus classiques : c'est en cherchant la rentabilité maximale des capitaux que les dirigeants servent le mieux l'intérêt général, les intérêts de tous les participants à la société et plus largement, l'économie. Cela constitue un fonctionnement efficace du capitalisme<sup>2</sup>.

Enfin, l'évolution du modèle français vers un modèle anglo-saxon pourrait bien être soit infléchie soit au contraire, et plus probablement, renforcée par le plan d'action de la Commission européenne en droit des sociétés. Depuis 2003, celle-ci entend en effet donner un nouvel élan au droit des sociétés dans l'Union en le modernisant, notamment par la recherche d'un meilleur équilibre des pouvoirs au sein des groupements, qu'il s'agisse d'ailleurs de sociétés ou de groupes de sociétés. Plutôt que d'affirmer la spécificité des modèles continentaux et d'en sauvegarder les traits culturels, la commission semble en réalité et bien que s'en défendant, céder à la tentation de la *corporate governance*. Ainsi le plan d'action affirme-t-il la nécessité de favoriser l'intégration des marchés de capitaux dans l'Union Européenne<sup>3</sup>. Par ailleurs la contrainte Européenne se manifeste sous une autre forme : dans la perspective d'une évolution du modèle français de gouvernement d'entreprise, celle-ci risque se heurter à des limites imposées par le droit européen, notamment les directives prises sur le fondement de l'article 54 3 g du Traité de Rome, qui vise la protection des droits des associés<sup>4</sup>.

Pour conclure, le mouvement peut être résumé en soulignant la mutation d'un type de capitalisme à un autre<sup>5</sup> et la disparition consécutive de la notion française d'intérêt social de l'entreprise<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> J.J. Daigre, article précité, p. 24

<sup>2</sup> C. Neuville : « Pour un bon fonctionnement du capitalisme », Banque Stratégie 1995 n°95, p. 14-16.

<sup>3</sup> G. Goffaut-Caillebot : « Le plan d'action de la Commission européenne en droit des sociétés : une approche française », Bull. Joly 10/2003 n° 10, p. 997, chron. n°213, nota. p.1004 n°18. La Commission affirme sa volonté d'exprimer sa propre vision, originale et conforme aux traits culturels et à la pratique des affaires dans l'union, cependant, la référence au marché semble contredire cela.

<sup>4</sup> J. Paillusseau : « L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir », Les Petites Affiches du 19/06/1996, n° 74 p. 17 et s., nota. n°58 p. 27

<sup>5</sup> L. Mauduit : « Du capitalisme rhénan au capitalisme américain, la mutation s'accélère », Le Monde du 29/07/2003, p. 19

<sup>6</sup> B. Richard : « La fin du mythe de l'intérêt social de l'entreprise », La Tribune du 29/04/1999, p. 30

### Paragraphe III : L'aveu d'impuissance du modèle anglo-saxon

Alors que le droit français évolue sous la pression de facteurs économiques et idéologiques, une même sensibilité marque le droit anglais, lui aussi influençable et lui aussi tenté par le modèle opposé. Les forces de rapprochement sont ici au nombre de trois : l'apparition de thèses favorables à la prise en compte de l'intérêt des parties prenantes, ou *stakeholder theories*, d'une part (A), les relectures actuelles des deux principales théories fondant le *shareholder model*, d'autre part (B). Ce second point devra être présenté de façon très brève.

#### A/ La montée en puissance des *stakeholder theories* et le modèle anglais

L'existence de voix favorables à la prise en compte d'une gamme d'intérêts plus étendue dans la gestion de la société ne constitue nullement un phénomène nouveau dans les modèles anglo-saxons, notamment américain et anglais. En témoigne d'ailleurs le fameux débat de Berle et Merrick Dodd dans les années 1930. Néanmoins, ces voix se sont faites plus pressantes, plus pertinentes depuis le début des années 1990 et elles ont rencontré un écho qui, lui, est nouveau<sup>1</sup>. En réaliser un recensement exhaustif semble impossible, mais également inutile dans la mesure où la question des intérêts des créanciers n'est qu'un aspect mineur de la *stakeholder theory*. Cette considération est liée à la relation étroite entre les *stakeholder theories* et le thème de la responsabilité sociale de l'entreprise (*corporate social responsibility*)<sup>2</sup>. Il s'agit pour ce mouvement de prendre en compte l'impact de la société sur son environnement, qu'il soit social (travailleurs), sociétal, ou environnemental au sens écologique du terme. Par la promotion de l'entreprise socialement responsable, c'est l'intérêt de parties extérieures à la société et considérées comme dignes de protection que l'on cherche à défendre. La connotation de ce thème n'échappe pas, il s'agit d'une part de défendre le faible contre l'opresseur, d'autre part d'étendre la

---

<sup>1</sup> Sur ce mouvement en Angleterre, voir notamment : J. Parkinson "Inclusive Company Law" in J. De Lacy (Ed.) "The Reform of United Kingdom Company Law", Cavendish 2003, p. 43 et s., nota. 42-45; B.R. Cheffins: "Using Theory to Study Law: A Company Law Perspective", (1999) 58 Cambridge Law Journal 197-221, nota.211-213; J. Parkinson: "Company Law and Stakeholder Governance" in G. et D. Kelly et A. Gamble (Ed.) "Stakeholder Capitalism", P.E.R.L. 1997 p. 142 et s. ; J. Kay: "The Stakeholder Corporation" in Kelly et Gamble, ouvrage précité ; ; P. Ireland : "Corporate Governance, Stakeholding and the Company: Towards a less Degenerate Capitalism" (1996) 23 Journal of Law and Society 287, nota. p. 295

<sup>2</sup> E.W. Orts : "A North American Perspective on Stakeholder Management theory", in MacMillan Patfield (Ed.) "Perspectives on Company Law" Vol. 2, 1997, p. 165 et s., nota. p.167-171. sur l'histoire de ces théories : *a short intellectual history of the idea of stakeholders*.

conscience des dirigeants à des personnes qui ne constituent ni des membres de la société ni même des parties prenantes à l'entreprise. L'utilité de ces préoccupations apparaît difficilement contestable, toutefois la prise en compte des prêteurs procède d'une rhétorique toute différente : ces derniers ne sont pas en situation de faiblesse ou de vulnérabilité par rapport à la société, et s'ils sont extérieurs à la société à proprement parler, ils participent à l'entreprise. Ainsi la poursuite de leur intérêt, si elle procède de la *stakeholder theory*, n'est que très indirectement rattachée à la thèse de la responsabilité sociale de l'entreprise.

Ce nouveau courant de pensée s'est construit sur le constat qu'il était erroné de penser que les actionnaires eux-mêmes souhaitaient voir consacrer un modèle radicalement « court termiste » et que leur objectif prenait sans doute en compte une perspective plus lointaine, imposant le tissage de relations productives et ouvertes avec tous les participants. Ainsi le concept même d'intérêt des actionnaires devrait être compris différemment comme leur intérêt, certes financier, mais à long terme<sup>1</sup>. Par ailleurs, une critique acérée adressée par le Professeur américain S. Bainbridge à la théorie de la primauté des actionnaires repose dans son inanité théorique : tout modèle se proposant de décrire la société doit permettre d'expliquer la séparation fondamentale de la propriété et du contrôle, constatée de longue date. Or, ce n'est pas le cas du *shareholder centred model* : cette théorie est en contradiction évidente avec le pouvoir de fait des dirigeants, qu'il nomme *director substantial primacy*<sup>2</sup>. Les *stakeholder theories*, au contraire, parce qu'elles ignorent la primauté des actionnaires et parce qu'elles confèrent une plus grande discrétion aux dirigeants, expliquent cette séparation. La combinaison de ces deux arguments débouche sur la conclusion que si les actionnaires se désintéressent traditionnellement de la gestion, fondant la séparation précitée, cela signifie peut-être qu'ils souhaitent laisser aux dirigeants le pouvoir de mettre en œuvre une gestion à long terme, de type *stakeholder*. Ce faisant, ils se lieraient les mains pour le court terme, en considération d'un moyen ou long terme. Cela satisfait donc au critère du Professeur Bainbridge : dans les sociétés anglo-saxonnes, le pouvoir des dirigeants sur les actionnaires s'expliquerait par la volonté de ces derniers<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> L. A. Stout: "New Thinking on Shareholder Primacy", texte de conférence, UCLA, 28/01/2005, disponible sur internet.

<sup>2</sup> S. Bainbridge: "The Board of Directors as a Nexus of Contracts" (2002) 88 Iowa Law Review 1, nota. p.3

<sup>3</sup> L.A. Stout: "Shareholders as Ulysses: Some Empirical Evidence on Why Investors in Public Corporations Tolerate Board Governance", (2003) University of Pennsylvania Law Review 152

Plus largement, les *stakeholder theories* procèdent d'une vision sociétale, plus large que le seul domaine de l'entreprise<sup>1</sup>. L'idée d'une gestion participative de la société s'autorise d'un mouvement philosophique communautaire, apparu dans les années 1990 en Angleterre et aux Etats-Unis<sup>2</sup>. Son enseignement principal est qu'une économie faisant appel à la cohésion, le partage de valeurs ou objectifs ainsi qu'à la coopération entre les groupes posséderait une efficacité et une compétitivité accrues<sup>3</sup>, notamment par l'obtention d'un plus grand bien-être<sup>4</sup> et la réduction de coûts transactionnels et fonctionnels<sup>5</sup>.

Toutefois, ces idées échouent à faire l'unanimité, ceux qui les soutiennent s'avérant moins nombreux que ceux qui, tout en reconnaissant son bien-fondé, soulignent le caractère impraticable de la *stakeholder theory*. D'une part, la mission des dirigeants serait rendue quasi-impossible, en ce qu'ils auraient à arbitrer entre une infinité d'intérêts. D'autre part, comme il a déjà été souligné, d'un point de vue technique, l'intérêt social ainsi dessiné ne pourrait plus constituer une limite au pouvoir des dirigeants<sup>6</sup>.

#### B/ La relecture des fondements théoriques traditionnels du *shareholder centred model*

Les fondements théoriques du *shareholder centred model* sont principalement au nombre de trois : la propriété des actionnaires- dont il a été prouvé qu'il s'agissait d'un mythe- , la théorie contractualiste de la société et enfin les thèses de Berle et Means, selon lesquelles

<sup>1</sup> B. Pettet, ouvrage précité, p. 66 et s.

<sup>2</sup> A. Etzioni : "The Spirit of Community- Rights, Responsibilities and the Communitarian Agenda", Crown Ed. (USA) 1993 ; J. Parkinson: "Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law", Oxford 1993 et la bibliographie cite.

<sup>3</sup> M. Plender: "A Stake in the Future- The Stakeholding Solution", London, Brealey Publishing 1997 ; M. Hutton: "The State We're In", Financial Times 26/ 06/1996.

<sup>4</sup> Un auteur a tenté d'utiliser ce critère pour une relecture du droit des sociétés, sans être toutefois convainquant : J. McConvill : "The Separation of Ownership and Control under a Happiness-Based Theory of The Corporation", (2005) 26(2) Company Lawyer 35-53. Selon cet auteur, la séparation constatée par Berle et Means procède d'une passivité des actionnaires, qui engendre l'irresponsabilité des dirigeants, mère de tous les excès. Cette passivité serait liée à l'accroissement de la taille des sociétés, mais pourrait être combattue en soulignant le rôle économique, social et psychologique de la société et de ses acteurs. Il en résulterait une émulation bénéfique, ce qui ne nuirait ni au profit des actionnaires ni à la reconnaissance des parties prenantes. L'exercice ne convainc pas ; néanmoins il atteint son objectif. Il fait prendre conscience de l'importance de mécanismes psychologiques et humains sur le fonctionnement des sociétés et de l'économie. Cette influence surprend, on peut s'en persuader simplement en remplaçant la notion de passivité des actionnaires par celle de *désintérêt* des affaires de la société.

<sup>5</sup> M. Plender, ouvrage précité, p. 23

<sup>6</sup> M. Siems : "Shareholders, Stakeholders and the "Ordoliberalism"", (2002) European Business Law review 147-158, nota. p.150-151; P. Goldenberg: "IALS Company Law lecture- Shareholders v. Stakeholders: The Bogus Argument", (1998) 19(2) Company Lawyer 34, nota. p.35 et M. Berkahn: "Directors Duties to "the Company" And to Creditors: Spies v. The Queen", (2001) Deakin Law Review 10, *in fine*, selon qui le contrôle des juges sur la licéité des actes des dirigeants à l'aune de l'intérêt social ne serait alors plus qu'un "voeu pieu".

la faiblesse des actionnaires face aux dirigeants impose une subordination légale des seconds aux intérêts des premiers. Ces deux dernières théories ont été revisitées tant et si bien que la doctrine anglaise en arrive non seulement à douter qu'elles plaident pour le *shareholder model*, mais également à se demander si elles ne fournissent pas des arguments pour un *stakeholder model*. C'est ce surprenant revirement doctrinal qu'il faut présenter maintenant.

La théorie contractualiste, d'abord, a été revisitée. Ainsi qu'elle a été présentée, cette théorie n'intercède en faveur de la prééminence des actionnaires que parce qu'elle reprend le précepte économique classique selon lequel a) les actionnaires supportent le risque résiduel dans la société, b) ils ne peuvent se protéger adéquatement contre ce risque par la voie contractuelle et c) par conséquent doivent bénéficier dans la société de la primauté de leur intérêt. Cet argument est généralement présenté comme l'argument tiré de l'efficience de la *shareholder value*. Néanmoins, cette vue n'est que partielle, pour ne pas dire partielle, puisque d'autres catégories de parties prenantes supportent un risque important et souffrent d'une semblable incapacité à se protéger de ce risque<sup>1</sup>. Les nouvelles lectures contractualistes soulignent ainsi que si il doit être fait un lien entre risque, droit de contrôle et intérêt, ce lien plaide davantage en faveur d'une vision pluraliste qu'univoque de l'intérêt à considérer. Deux points peuvent être soulignés. D'une part, cette lecture invite à graduer l'importance de l'intérêt de chaque partie prenante en fonction de son niveau de risque et en fonction de la situation financière ou commerciale de la société. D'autre part, cette considération impose certainement la considération de l'intérêt de certains créanciers. Toutefois, les créanciers concernés ne sont pas les prêteurs, dont la protection contractuelle est la plus efficace, mais plutôt certains créanciers incapables de contracter de la sorte soit parce que créanciers involontaires, soit parce qu'en position de dépendance, servilité ou faiblesse par rapport à la société. En conséquence, si cette relecture est combinée avec les nombreuses faiblesses de la théorie contractualiste, il faut en déduire que ce fondement de la primauté des actionnaires ne tient plus. Pour mémoire, ces critiques tenaient à l'impossibilité de tout régler par contrat, même avec une acception économique et large du terme contrat, ainsi qu'à l'existence de tiers qui, bien que non parties à ces contrats, n'en sont pas moins affectés.

---

<sup>1</sup> S. Worthington : "Shares and Shareholders: Property, Power and Entitlement", (2001) 22(9) *Company Lawyer* 258-266, nota. p.264 et p.266 ; G. Kelly et J. Parkinson: "The Conceptual Foundations of the Company: A Pluralist Approach", (1998) 2 *Company Financial and Insolvency Law Review* 174 ; J. Parkinson: "Corporate Power and Responsibility", Clarendon Press, Oxford 1993, p. 21-41

La théorie de Berle et Means, ensuite, a également été revisitée ou relue. L'argument est de simple rhétorique, de simple habileté dans la présentation : dès lors que le pouvoir et le contrôle sont dissociés, il y a lieu selon ces deux auteurs de conférer juridiquement aux propriétaires la primauté dans la société, afin de réconcilier propriété et contrôle dans l'entreprise. Au contraire, font observer les critiques de cette lecture, il ressort de cette dissociation que la primauté des actionnaires ne repose plus sur aucune légitimité, ce qui ouvre la voie à une conception communautaire (*constituency conception*) de la société et par conséquent de ceux auxquels elle doit profiter<sup>1</sup>. En somme, la primauté des actionnaires ne se justifie plus par le lien propriété-contrôle<sup>2</sup>. Cette vision critique a été largement exprimée tant en Angleterre<sup>3</sup> qu'aux Etats-Unis<sup>4</sup>. En prônant l'institution des actionnaires comme contrôleurs de la gestion, Berle et Means faisaient donc erreur, ne tirant pas les conclusions qu'imposait leur constat. Une autre façon d'exprimer cela est que par leur désintérêt de la politique sociale, conséquence de la structure du capitalisme naissant au début du XXème siècle, les actionnaires ne méritaient pas la primauté. En faire des censeurs, des voix de la raison allait par conséquent « contre le sens de l'histoire des sociétés »<sup>5</sup>. Cette erreur, A. Berle en devint conscient et finit par admettre que l'affaiblissement de la propriété des actionnaires, devenue passive, et la dissociation de la propriété et du contrôle commandaient une conception communautaire, *stakeholder*, de la

---

<sup>1</sup> S. Leader : "Private Property and Corporate Governance- Part I: Defining the Interests" in MacMillan Patfield (Ed.) "Perspectives on Company Law" vol. I, 1995, p. 85 et s., nota. p. 91 et s.

<sup>2</sup> Un argument contraire peut être avancé en réponse. La relecture présentée omet de distinguer primauté des intérêts, c'est-à-dire le droit de profiter de l'activité sociale, et droit à gouverner, c'est-à-dire les prérogatives de corporate governance. Sans doute la disparition déjà ancienne du lien propriété-contrôle justifie-t-elle que le monopole des actionnaires sur le contrôle de la direction de la société soit remis en cause au profit d'un modèle plus participatif. Cependant, cette disparition ne change en rien la légitimité de la vocation exclusive des actionnaires aux profits de l'activité sociale (*entitlement*). Celle-ci repose non sur le lien propriété-contrôle, mais simplement sur la propriété des actionnaires qui, elle, n'est pas vraiment contestée d'un point de vue économique. Sur cette argumentation, voir S. Leader, "Private Property and Corporate Governance- Part I: Defining the Interests", article précité, p. 92 et 93. Il me semble que la remarque est pertinente, et que la disparition du lien propriété contrôle mine le droit à gouverner, non celui à profiter exclusivement de l'activité. Néanmoins cette distinction théoriquement exacte se heurte à un argument pratique : le partage des prérogatives de contrôle de la gestion engendre nécessairement l'élargissement des intérêts poursuivis. En d'autres termes, confier le contrôle non plus aux seuls actionnaires mais à une plus large gamme de participants conduirait nécessairement à élargir la gamme des intérêts pris en compte à ceux des participants en question.

<sup>3</sup> Outre S. Leader, voir M. Stokes : "Company Law and Legal Theory" in Twining (Ed.) "Legal Theory and Common Law", 1986, nota. p. 178

<sup>4</sup> M. Lipton et M. Rosenblum : "A New System of Corporate Governance" (1991) University of Chicago Law Review 187, nota. p. 204

<sup>5</sup> J. Kline: "any movement to increase the power of stockholder runs counter to the historical development of corporations", in "Review of A.A. Berle *Studies in the Law of Corporation Finance*", 1929 42 Harvard Law Review 714 nota. p. 717



société<sup>1</sup>. Un second paradoxe de la vision de Berle et Means réside dans leur conception de la société. En mettant en exergue l'intérêt des actionnaires, les deux auteurs se prononçaient radicalement contre l'idée d'autonomie de la personne morale et niaient l'existence d'une *commercial entity*. Cela conduisait à percevoir la société comme rien plus que la somme de ses membres, l'agrégat des actionnaires. Or, cette négation de la société en tant que telle constitue le point d'orgue de la théorie contractualiste, que Berle et Means rejetaient expressément<sup>2</sup>.

En conclusion, il est possible de s'interroger sur la présence d'investisseurs institutionnels en Angleterre ainsi que sur leur incidence sur la gestion des sociétés. Leur présence dans l'actionnariat est plus ancienne qu'en France. Schématiquement, trois périodes peuvent être dégagées quant à la structure de l'actionnariat anglais<sup>3</sup>. Le développement de la forme sociale moderne en Angleterre remonte au XIX<sup>ème</sup> siècle ; l'actionnariat était alors concentré, la majorité des actions étant aux mains des entrepreneurs et de leurs familles. Petit à petit, pour répondre aux besoins de financement d'entreprises de plus en plus importantes, l'offre de participations au public s'est développée. Est alors apparu, dans la première moitié du XX<sup>ème</sup> siècle, un actionnariat plus dispersé, composé essentiellement de petits actionnaires totalement étrangers à la société et à sa gestion. Cette étape correspond à ce que Berle et Means observaient au même moment de l'autre côté de l'Atlantique, ce qui explique sans doute le succès de leurs thèses au Royaume-Uni. Enfin, dans un troisième temps, l'actionnariat s'est à nouveau concentré à partir des années 1960, sous l'influence des investisseurs institutionnels, principalement fonds de pensions et assurances. Ainsi en 2003, les investisseurs professionnels détenaient 60% des *equity shares* cotées sur le *London Stock Exchange*<sup>4</sup>. Leur influence est discutée : en effet, il apparaît souvent préférable aux institutionnels d'exercer des pressions indirectes sur la direction d'une société qu'ils contrôlent, plutôt que d'exprimer leur contrôle par le vote au sein de l'assemblée générale (*general meeting*), notamment afin de destituer un ou des dirigeants<sup>5</sup>. Par conséquent, leur présence et leur influence peuvent demeurer voilées. Il

---

<sup>1</sup> P. Ireland: "Back to the Future? Adolf Berle, the Law Commission and Directors' Duties" (1999) 20(6) *Company Lawyer* 203, nota. p. 204-206; "Enlightening the Value of Shareholders: To Whom Should Directors Owe Duties?" in M. Andenas et D. Sugarman: "Developments in European Company Law" Vol. III, *Kluwer Law International* 2000, p. 119-141, nota. p. 128-139

<sup>2</sup> P. Ireland, article précité, 1999, p. 205

<sup>3</sup> P. Davies : "Gower and Davies: Principles of Modern Company Law", 7e Edition, Sweet & Maxwell 2003, p. 337 et s.

<sup>4</sup> Même référence, p. 338

<sup>5</sup> Section 303 du Companies Act 1985

n'en reste pas moins que, tout comme en France, leur activisme les distingue de l'actionnariat traditionnel de la grande société anglo-saxonne. Ils le rejoignent cependant par leur aspiration à un profit financier maximal, et à (très) court terme. Paradoxalement, ce phénomène économique et financier a produit sur le modèle anglais un effet tout à fait contraire à celui qu'il a produit sur le système français. L'économie anglaise bénéficie, par rapport à la France, de davantage de recul chronologique sur le phénomène des *Institutional Investors* ; or, de même que trop d'impôt tue l'impôt, trop de « court-termisme » financier tue le « court-termisme » financier. Il faut entendre par cela que poussé activement à son paroxysme- comme c'est le cas avec les investisseurs institutionnels-, ce système montre ses limites. Il montre d'abord des limites en ce que des voix s'élèvent contre cet absolutisme<sup>1</sup>. Il montre également des limites en ce que certaines « affaires » financières retentissantes ont contribué à semer le doute sur sa pertinence<sup>2</sup>. Plus généralement, l'augmentation du nombre des faillites et la récession économique des années 1990 ont contribué à inciter à la prise en compte d'une gamme d'intérêt large<sup>3</sup>. L'ignorance totale de la profitabilité et des capacités de production à long terme ne peut qu'être un désastre<sup>4</sup>.

Après avoir souligné les facteurs de rapprochement des modèles français et anglais, il faut désormais s'attacher à en stigmatiser les marques.

## **Sous-section II : Les marques du rapprochement des systèmes**

En réponse à la présentation des facteurs d'évolution en France et en Angleterre, doivent être étudiés d'une part la radicalisation du modèle juridique français en faveur des actionnaires (Paragraphe I) puis d'autre part l'assouplissement du modèle anglais en faveur des parties prenantes (Paragraphe II).

---

<sup>1</sup> Cf ce qui a été vu précédemment.

<sup>2</sup> Notamment l'affaire Enron ; voir par exemple à ce sujet P. Bezard, article précité.

<sup>3</sup> B.S. Butcher: "Directors' Duties- A New Millenium, A New Approach?", Kluwer Law International 2000, nota. Chap. 6 p. 161-193, nota. p.169

<sup>4</sup> Sur cet aspect de l'influence des I.I., voir P. Ireland : "Enlightening the Value of Shareholders: To Whom Should Directors Owe Duties?" in M. Andenas et D. Sugarman: "Developments in European Company law" Vol. III, Kluwer Law International 2000, p. 119-141, nota. p 135, soulignant que les I.I. ne cherchent aucun « responsable long-termism » ; P. Davies : "Institutional Investors in the United Kingdom", in D.D. Prentice et P.R.J. Holland (Ed.) "Contemporary Issues in Corporate Governance", Chap. 5, Oxford University Press 1993.

Paragraphe I : La radicalisation du modèle français en faveur des actionnaires

Traditionnellement, le modèle français procède d'une lecture institutionnelle de la nature de la société, qui plaide pour la promotion de l'intérêt social de l'entreprise. Logiquement, sa radicalisation vers l'intérêt des actionnaires emprunte deux chemins, celui du nouveau contractuel, d'une part (B) et celui de la renaissance du concept d'intérêt commun des associés, d'autre part (A).

A/ L'invocation de l'intérêt commun des associés

Le thème de l'intérêt commun des associés a été invoqué par certains auteurs, tels que le Professeur Dominique Schmidt, à l'appui de la réorientation de la société vers le seul intérêt financier et à court terme des actionnaires. Il s'agit, plus que d'une doctrine, d'un exposé orthodoxe des règles légales issues du Code civil. Il faut d'abord dégager l'origine de ce nouveau, puis dégager en quoi il plaide en faveur de l'intérêt social entendu comme intérêt des actionnaires et enfin s'interroger sur la filiation de ce mouvement avec le modèle anglo-saxon.

Premièrement, ce phénomène doit être relié à la problématique de la *Corporate Governance*, à l'origine de laquelle se trouve l'objectif de restauration du pouvoir des actionnaires dans la société, particulièrement dans la société cotée. Cet objectif ne doit pas être confondu avec une opposition générale entre pouvoir actionnarial et pouvoir managérial. La *corporate governance* procède également de la restitution aux actionnaires minoritaires de la part de pouvoir qui, dans la démocratie qu'est supposée être la société, doit leur échoir<sup>1</sup>. S'inscrivant en faux contre la confiscation du pouvoir par les majoritaires, la *corporate governance* révèle ses origines : ce mouvement est au départ un soulèvement anglo-saxon d'actionnaires qui, bien que regroupés sous l'égide d'un investisseur institutionnel, demeurent de petits porteurs, individuellement non majoritaires. Le débat sur le gouvernement d'entreprise tend donc à arbitrer un conflit latent entre actionnaires-investisseurs, en principe minoritaires, et actionnaires-entrepreneurs, en

---

<sup>1</sup> G. Goffaut-Caillebaud : « La définition de l'intérêt social, retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTDCom. 2004 n°1 p. 35-47, nota. n°7 p.37-38 ; A. Pirovano : « La « boussole de la société » : Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l'entreprise ? », D. 1997, Chron. p. 189, nota. p. 193.

principe majoritaires. Le pouvoir dans la société doit ainsi être exercé au nom de tous, ce qui traduit le mandat confié aux dirigeants par l'ensemble des actionnaires. Apparaît alors comme trait saillant de la gestion sociale la notion de communauté des associés<sup>1</sup>. Il en résulte la mise en avant de l'article 1833 du Code civil, qui dispose que « *Toute société doit (...) être constituée dans l'intérêt commun des associés.* » et qui sert à sanctionner les inégalités de traitement entre les associés dans le partage des revenus sociaux. Ce texte est, il faut le noter, d'une généralité telle dans sa rédaction et de par sa situation au sein du Code, qu'il doit constituer un dénominateur commun, à toutes les sociétés d'une part, et à toutes les opérations d'autre part<sup>2</sup>. Ainsi qu'il a déjà été souligné, tel n'est pas le cas de l'intérêt social, concept disséminé et désorganisé s'il en est. Cette mise en exergue de l'intérêt commun au service de la *corporate governance* s'avère donc fidèle aux origines égalitaristes du mouvement, et possède l'apparence d'un retour à la conception originelle du Code civil.

La considération du groupe que constituent les actionnaires place l'accent sur la communauté d'intérêt les réunissant. Ainsi se pose la question de l'identification de cet intérêt commun promu par l'article 1833. La réponse selon certains, dont le Professeur Dominique Schmidt, est fournie par l'article 1832 du Code civil, qui énonce que la société est instituée « *en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra (...) résulter* » de leur entreprise commune. La société est donc un « contrat de partage »<sup>3</sup>, vouée à la répartition égalitaire des profits entre les associés ou actionnaires<sup>4</sup>. L'intérêt commun des actionnaires, leur seul dénominateur commun réside dans le profit.

Deuxièmement, à ce stade de l'analyse, l'explication est limpide et incontestable : l'intérêt commun des associés est le partage égalitaire<sup>5</sup> des profits. Cependant, les promoteurs de l'intérêt commun prolongent leur exposé par la juxtaposition de cette notion et de l'intérêt social. « Contempteur »<sup>6</sup> de l'intérêt social, le Professeur Schmidt lui dénie toute portée, au

---

<sup>1</sup> Principalement : D. Schmidt : « De l'intérêt social », JCPE n°38, 1995, p. 361 et s., nota. p. 488 n°4 et « De l'intérêt commun des associés », Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1994, p. 204. Voir également : J. P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n° 48, p. 45-50, nota. p.46 et « Liberté contractuelle et sociétés », RTDCom.1996 n°4, p. 593 et s., nota. 622 n°44; P. Bissara : « L'intérêt social », Revue des Sociétés 1999 n°2, p. 5 et s., nota. p.17

<sup>2</sup> A. Pirovano, article précité, p. 193

<sup>3</sup> J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et société », article précité, n°44

<sup>4</sup> Outre les références précitées, C. Neuville : « La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997, p. 48

<sup>5</sup> mais non arithmétique, puisqu'il suppose une répartition proportionnelle.

<sup>6</sup> Selon le terme du Professeur Michel Germain.

profit de l'intérêt commun. Il ne s'agit pas exactement, pour lui, de traduire le contenu de l'intérêt social par intérêt commun des associés, mais plutôt de laisser de côté la notion d'intérêt social, pour faire de l'intérêt commun des associés le vrai critère de légalité des décisions sociales. Néanmoins, cela suppose de distinguer d'un point de vue conceptuel l'intérêt social et l'intérêt commun. Le Professeur Schmidt résout ce problème en soutenant que l'intérêt commun est une règle de droit fixe, quand l'intérêt social n'est qu'une règle de fait variable. La règle de droit commande la poursuite de profits et leur partage égal entre associés, la règle de fait concerne la gouvernance de la société, l'opportunité des décisions sociales. Or, puisqu'il ne peut être contrevenu à une règle de droit par une règle de fait, l'intérêt social ne peut violer l'intérêt commun des associés. Cette distinction possède une force de conviction fascinante, car elle recoupe la distinction posée précédemment entre l'intérêt social comme règle d'évaluation rétrospective des décisions et l'intérêt social comme règle de direction, prospective. L'apport de la théorie de l'intérêt commun n'est donc pas d'interpréter le contenu empirique de l'intérêt social comme l'intérêt commun, mais juridiquement de substituer l'intérêt commun à l'intérêt social comme mesure de validité des décisions des dirigeants. L'intérêt social, règle de fait, est cantonné à un rôle secondaire et surtout subordonné à l'intérêt commun, seule véritable règle de droit. Il est par conséquent une notion négligeable en droit des sociétés. Dès lors le raisonnement est poussé à son terme et l'intérêt social doit dans les faits coïncider, avoir le même contenu que l'intérêt commun des associés, sauf à prouver qu'une décision puisse être respectueuse de l'intérêt des associés tout en contrevenant à l'intérêt social. Or, selon lui, cela serait irréaliste, puisque la définition de l'intérêt social appartient aux associés. Le Professeur Schmidt apporte une preuve irréfutable à son analyse, le fait que les associés ont le droit de voter dans leur seul intérêt, en ignorant tous les autres. Et si la jurisprudence laisse parfois entendre que les deux notions divergent quant à leur contenu<sup>1</sup>, elle ne le fait que dans le but de se ménager un pouvoir d'appréciation ou par « sensibilité à des thèmes politiques porteurs », plus « corrects »<sup>2</sup>. L'intérêt social constitue, ainsi qu'il le souligne, à bien des égards un enjeu de pouvoir<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> A titre d'exemple, un arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 18/03/2003 (pourvoi n° 00-20041) rendu au sujet d'une Société en Nom Collectif, souligne qu'une décision avait reçu l'assentiment unanime des associés et qu'il « n'était pas allégué que (cet acte) était contraire à l'intérêt social ». Elle suggère donc une différence entre les deux intérêts. D. Schmidt, ouvrage précité, p. 19

<sup>2</sup> Sur tous ces développements, D. Schmidt, ouvrage précité, p. 11-21, qui réitère la distinction conceptuelle et fonctionnelle des deux critères, puis se prononce plus clairement que dans ses écrits précédents pour leur assimilation substantielle. Outre les références précitées, voir ; D. Martin : « L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social ? », in Mélanges Dominique Schmidt, Joly 2005 p. 359 et s., nota. p. 360 ; B.

Pour résumer le cheminement intellectuel de cette théorie, intérêt social et intérêt commun des actionnaires sont deux outils juridiques distincts, remplissant des fonctions différentes. Mais parce que l'intérêt social ne peut contrevenir à l'intérêt commun des associés, seule règle de droit, et parce que la définition de leur intérêt commun appartient aux actionnaires réunis en assemblée, l'intérêt social doit par implication nécessaire avoir le même contenu. Ce contenu est le partage égalitaire d'un bénéfice, qui doit être le plus élevé possible. Le terme de cheminement intellectuel n'est pas usurpé, puisque le Professeur Schmidt lui-même n'a dégagé toutes les implications de ses théories qu'avec le temps, jusqu'à finalement assimiler totalement les deux notions, sans même mentionner leur distinction conceptuelle<sup>2</sup>.

Troisièmement, l'exposé qui précède évoque irrésistiblement le modèle *shareholder*. D'abord, il en résulte que l'article 1833 interdit que la société ne serve d'autres intérêts que celui des associés ou actionnaires. Ainsi, selon la formule du rapport Marini, « la première raison d'être de toute société est l'enrichissement de ses actionnaires ». La proximité avec la conception traditionnelle anglaise de l'intérêt social est grande : la dimension collective et égalitaire, la nature financière et l'exclusion de l'intérêt d'autres. Seul compte le retour sur investissement pour l'actionnaire. Ensuite, la thèse milite pour l'évaluation de la performance des dirigeants à l'aune de la seule « valeur actionnariale » et trouve sa plénitude dans les sociétés cotées. C'est que, à l'instar du modèle *shareholder*, elle repose sur l'idée de régulation par les marchés financiers<sup>3</sup>. En outre, alors que le modèle *shareholder* anglo-saxon oscille entre théories contractuelle et contractualiste quant à la nature de la société, la thèse « de l'intérêt commun » trouve sa justification dans une représentation contractuelle de la société et dans l'idée que l'article 1832 C.civ. érige l'intérêt commun en cause de ce contrat.

---

Dupuis : « La notion d'intérêt social », Thèse Paris XIII, 2001, p.24-26 ; D. Schmidt : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme : prolégomènes », *Joly Sociétés* 01/2000, Chron. p. 9 et s.

<sup>1</sup> Sur ce point, le Professeur Schmidt dégage trois enjeux de la fixation de l'intérêt social : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », ouvrage précité, n°12 p. 16-19. Voir également J. Peyrelevade : « Le gouvernement d'entreprise », *Economica* 1999, p. 45 et s.

<sup>2</sup> L'évolution est flagrante entre l'article publié en 1995, où Mr Schmidt hésite encore sur le contenu de l'intérêt social et l'édition 2004 des *Conflits d'intérêts dans la société anonyme*. Entre les deux se situent deux articles. Dans un article de 1996 (« Finalité du pouvoir dans les sociétés cotées », *Les Echos* 31/01/1996), il admet la possibilité d'un libre choix des dirigeants quant à la politique à suivre : intérêt des actionnaires ou de l'entreprise. Puis, dans un article de 1997 (« Considération des intérêts des actionnaires dans les prises de décisions et le contrôle du juge », *Revue de Jurisprudence Commerciale* 1997 p. 257 et s.), Dominique Schmidt hésite encore sur la possibilité d'un « intérêt social distinct de celui des actionnaires ». (p. 258)

<sup>3</sup> Explicitement, d'ailleurs : D. Schmidt : « De l'intérêt social », article précité, n°12 et note 18, appuyant sur « le lien entre le gouvernement des sociétés et les marchés ».

En conclusion, cette nouvelle tendance n'est pas exempte de failles. Elle prête le flanc à la critique juridique d'abord, exprimée par Claude Ducouloux-Favard<sup>1</sup>. La notion d'intérêt commun serait propre aux sociétés de personnes et non de capitaux, principalement pour la raison que dans ces sociétés, la responsabilité des associés est indéfinie et solidaire. Est alors justifiée la permission donnée aux associés de ne faire fonctionner la société qu'en poursuivant leur intérêt commun, puisque eux seuls en supportent le risque résiduel. Il en va différemment dans les sociétés telles que SA ou SARL, dans lesquelles les associés détiennent « une part fractionnée du capital en titres qui peuvent être ou non négociables voire cotables en bourse »<sup>2</sup> et bénéficient d'une limitation de leur responsabilité, c'est-à-dire ne supportent plus exclusivement le risque résiduel. L'analyse économique conforte la remarque et sème le doute sur la légitimité de l'invocation de l'intérêt commun des associés. Ensuite, le courant de l'intérêt commun des associés a été vivement critiqué pour ses implications économiques et sociales, notamment l'évidente faveur néo-libérale de cette acception de l'intérêt social et son dédain pour le long terme<sup>3</sup>. Enfin, certains n'hésitent pas à qualifier d'anachronique ce mouvement, qui avant même d'être totalement accepté en France, était déjà remis en cause en Angleterre et aux Etats-Unis<sup>4</sup>. Si ces deux pays bénéficient d'une longueur d'avance sur le « vieux continent » pour ce qui est de l'avènement des investisseurs institutionnels, ils en ont logiquement connu et évalué les effets juridiques avec cette même avance.

Toutefois, une nuance doit être apportée à l'hypothèse selon laquelle le courant de l'intérêt commun traduit fidèlement l'empreinte des investisseurs institutionnels sur le droit des sociétés. Ces derniers prônent une gestion des sociétés bien plus radicale que dans l'intérêt commun des associés, mais au contraire centrée sur l'intérêt égoïste de chaque actionnaire.

---

<sup>1</sup> « Actionnariat et pouvoir », D. 1995 Chron. p.177, nota. p.178. Plus précisément, l'auteur invoque l'article 1834 du code civil, selon lequel « Les dispositions du présent chapitre sont applicables à toutes les sociétés s'il n'en est autrement disposé par la loi en raison de leur forme ou de leur objet ». Or, la loi en disposerait autrement pour les sociétés de capitaux, écartant l'intérêt commun. Le Professeur Schmidt répond à cette critique en niant l'existence d'un quelconque texte venant constituer une exception aux articles 1832 et 1833. Par ailleurs, il souligne que si on écarte l'exigence de respect de l'intérêt commun dans les sociétés de capitaux, cela signifie que « certains majoritaires pourraient gouverner la société en fonction de leurs seuls intérêts, ce qui n'est ni admissible ni raisonnable » : Cf. « De l'intérêt social », article précité, p. 361, note 5

<sup>2</sup> J.P. Bertrel : « Liberté contractuelle et société », article précité, p. 623 n°45

<sup>3</sup> Voir par exemple J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », article précité p. 44

<sup>4</sup> P. Bézard : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », Les Petites Affiches du 12/12/2004, n°31 p.45 et s. ; J.J. Daigre : « Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », Droit et Patrimoine juillet-Aout 1996, p. 21 et s., dernière page.

Comme l'a souligné un auteur<sup>1</sup>, dans les sociétés cotées, l'intérêt égoïste de l'épargnant représenté par les fonds d'investissement prime l'intérêt commun des actionnaires. En droit d'abord, car le Code monétaire et financier impose une loyauté exclusive du fonds à l'égard de ses membres, au détriment de la société ou des autres actionnaires : « *les OPCVM, le dépositaire et la société de gestion doivent agir au bénéfice exclusif des souscripteurs* »<sup>2</sup>. En fait ensuite, car la stratégie de diversification de l'Institutionnel le rend indifférent au sort de la société -dans laquelle il n'investit que temporairement- et *a fortiori* à toute idée d'*affectio societatis*. En résulte une profonde césure entre « des actionnaires directs astreints à respecter l'intérêt commun incarné par l'entreprise commune, et des investisseurs professionnels qui, à la limite, se voient interdire de le prendre en considération »<sup>3</sup>.

Il est un mouvement parallèle ou consubstantiel à la promotion de l'intérêt commun des associés, participant également à la réorientation du modèle français vers le modèle anglo-saxon, il s'agit du renouveau contractuel en droit des sociétés.

#### B/ Le renouveau contractuel en droit des sociétés

Le renouveau contractuel en droit français des sociétés constitue un phénomène à la fois vaste et multiple, il faut donc ici se borner à en décrire les grandes lignes. A l'origine se retrouve la grande controverse du droit français des sociétés quant à la nature de la société. Néanmoins, le renouveau contractuel a également trait à l'organisation de la société et de son fonctionnement. Finalement cette question concerne essentiellement l'organisation des relations entre les actionnaires. Insister sur la préexistence d'une structure légale et s'imposant aux associés place l'accent sur l'aspect institutionnel, tandis que favoriser la liberté des actionnaires dans l'élaboration du cadre de leurs relations révèle une contractualisation de l'organisation de la société.

A une conception très marquée par la philosophie des lumières et l'autonomie de la volonté a succédé une conception plus institutionnelle et d'origine germanique, dont témoigne la

---

<sup>1</sup> P. Bissara : « Les mutations de l'actionariat et le fonctionnement des sociétés cotées », Mélanges Dominique Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 61-77, nota. n° 12 p.70-71

<sup>2</sup> Art. L.214-3

<sup>3</sup> P. Bissara, article précité, p. 71. C'est que, si les actionnaires directs, personnels, peuvent être inspirés par leur intérêt égoïste, au moins celui-ci ne leur est pas prescrit.



Loi du 24 Juillet 1966. Cette loi fait preuve de dirigisme, et les structures sociales qu'elle établit apparaissent comme impératives, imposées aux associés. Puis, par un mouvement de balancier, la tendance connut une inversion, vers une plus grande liberté accordée aux associés dans le tissage de la structure sociale<sup>1</sup>. Cette liberté acquise progressivement fut une réponse aux souhaits de la pratique, qui était favorable à une souplesse accrue. Il existe certainement un paradoxe à assouplir un système en le réglementant, néanmoins la libéralisation progressive du droit des sociétés emprunta la voie législative. Le mouvement de contractualisation se dessina aussitôt après la loi de 1966, avec une ordonnance de 1967<sup>2</sup> créant le groupement d'intérêt économique, il s'amplifia lors de la période 1978-1994, avec notamment la création des actions à dividendes prioritaires sans droit de vote, la dématérialisation des valeurs mobilières, ou encore la Loi Madelin de 1994 sur l'entreprise individuelle<sup>3</sup>. L'évolution législative trouva certainement un puissant écho dans la pratique, dont l'imagination et l'inventivité ont été débridées par la libéralisation du contexte légal<sup>4</sup>. Elle atteignit son point d'orgue à partir de 1994, avec la création de la Société par Actions Simplifiée puis son extension en 1999 à toutes les personnes physiques ou morales, sans condition particulière de patrimoine. Tant l'organisation du pouvoir de gérer et de représenter la société que les relations des associés entre eux sont libres<sup>5</sup>. La mise à disposition des associés de ce type de société et surtout son extension parachèvent un recul considérable de l'ordre public dans le droit des sociétés, et parallèlement de l'idée que la direction des sociétés doit être concertée. Libres de créer la société à leur idée, les associés sont *a fortiori* libres de la gérer dans leur seul intérêt<sup>6</sup>. La Loi sur les Nouvelles Régulations Economiques est souvent citée comme un pas de plus vers la contractualisation, néanmoins cette affirmation doit être nuancée : par exemple, en

---

<sup>1</sup> F.D. Poitral : « La révolution contractuelle du droit des sociétés- Dynamique et paradoxes », Banque Edition, 2003 ; J.P. Bertrel : « Le débat sur la nature de la société », Mélanges A. Sayag, Litec 1997, p.131 et s., « Liberté contractuelle et société : essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », RTDCom. n° 49(3), 1996, p. 593 et s., nota. p.595 et s.

<sup>2</sup> n°67-821 du 23 Septembre 1967

<sup>3</sup> L'évolution est retracée de façon exhaustive par J.P. Bertrel, « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », article précité, nota. n°3 à 13 p.595 et s.

<sup>4</sup> Même référence, nota. n° 14

<sup>5</sup> F.D. Poitral, ouvrage précité, p. 113-123

<sup>6</sup> G. Goffaut-Caillebot : « La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTDCom. n°1, 2004, p.35-47, nota. n°9 et s. p.38 et s. ; J.P. Bertrel, « Liberté contractuelle et société, essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », article précité, nota. n°3 à 13 p.595 et s., selon qui la création de la SAS constitue une « bouffée d'oxygène juridique que la pratique exigeait », et un « coup d'accélérateur dans la contractualisation. »

renforçant le statut des dirigeants, la loi réintroduit un aspect plus institutionnel dans l'organisation de la société<sup>1</sup>.

A cette tendance à la contractualisation de la société, deux importants tempéraments doivent être apportés. D'une part, il existe un seuil que la contractualisation ne saurait dépasser, car il existe un socle indispensable au bon fonctionnement de l'économie. Ainsi, quand bien même la loi chercherait à mettre à la disposition de la pratique une forme aussi souple et flexible que possible, elle ne pourrait faire l'économie de règles destinées à garantir la sécurité juridique des salariés, créanciers et clients de la société. Le droit doit donc fournir une structure minimale pour les rapports internes, ainsi que pour les relations externes de la société. D'autre part, si la contractualisation, parce qu'elle signifie que les associés sont maîtres du jeu, plaide sans doute pour une conception restreinte de l'intérêt social, comme intérêt des associés, elle n'en constitue pas une consécration univoque. Nombreux sont ceux qui soulignent que l'évolution a trait à l'organisation de la société, non à sa nature de contrat ou d'institution<sup>2</sup>. Si le fonctionnement de la société est livré aux associés, son essence demeurerait institutionnelle. Ainsi, de même que les articles 1832 et 1833, récemment redécouverts, ne touchent en vérité qu'à la cellule de base de la société et à la création de cette cellule<sup>3</sup>, la contractualisation de la vie de la société pourrait masquer un déclin du concept contractuel dans la notion de société<sup>4</sup>. Sans aller jusque-là, il faut bien admettre que la protection des tiers demeure une exigence fondamentale à laquelle il semble chimérique de déroger<sup>5</sup> et que l'assimilation absolue de l'intérêt social à celui des associés, qui devrait découler de la contractualisation constatée, reste lettre morte.

En conclusion, le renouveau contractuel et la redécouverte de l'intérêt commun des associés participent à la réorientation du modèle français vers le modèle anglo-saxon. Quatre éléments concourent : le changement du modèle économique, la montée de théories micro-économiques anglo-saxonnes, l'envie suscitée par un modèle américain dédié au profit et enfin la renaissance d'anciens thèmes juridiques. Savoir lesquels de ces éléments

---

<sup>1</sup> C. Lapeyre : « La nature de la société depuis la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques », Bulletin Joly Sociétés 01/2004, Chron. p. 21-33, nota. p.32

<sup>2</sup> Par exemple : G. Goffaut-Caillebout, article précité, n° 9 p. 38 et les références citées.

<sup>3</sup> P. Bézard, « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », article précité.

<sup>4</sup> C. Champaud : « Le contrat de société existe-t-il encore ? » in « Le droit contemporain des contrats », Travaux de la Faculté des Sciences Juridiques de Rennes, Economica 1987, p.132

<sup>5</sup> P. Marini : « La modernisation du droit des sociétés » (Rapport Marini), p. 22

induissent les autres, ou lesquels ne sont que des justifications heureuses mais *a posteriori* demeure impossible.

Paragraphe II : L'assouplissement du modèle anglais en faveur des parties prenantes

Tandis que le modèle français, à l'origine œcuménique, s'est un temps radicalisé, le modèle anglais, à l'origine univoque, s'est au contraire assoupli. Cet assouplissement, dans lequel les incitations doctrinales ont joué une large part, s'est manifesté par trois changements juridiques, à la fois légaux et jurisprudentiels. D'abord, le droit anglais a reconnu la nécessité de prendre en compte les intérêts des employés de l'entreprise. Cette petite révolution a été le facteur déclencheur d'une réflexion plus profonde sur l'opportunité d'une vision élargie de l'intérêt social (I). Parallèlement à cette évolution légale, la jurisprudence s'est montrée hésitante quant à la place des créanciers dans la société, marquant une volonté évidente de rompre avec la situation traditionnelle (II).

I/ De l'intérêt des employés à l'intérêt de l'entreprise

Si la loi anglaise relative aux sociétés, le *Companies Act*, a reconnu dès 1980 la pertinence de l'intérêt des employés dans la gestion de la société, la place exacte qui lui est accordée demeure énigmatique (A). Pourtant, parce que la considération des salariés évoque la difficile problématique de l'entreprise, de sa prise en compte par le droit et pour l'économie, cette petite révolution a déclenché une réflexion plus vaste, dont les travaux législatifs se sont fait les échos (B).

A/ La promotion légale de l'intérêt des employés par la Section 309 du *Companies Act 1980*

La considération de l'intérêt des employés représente le premier accroc légal au modèle traditionnel centré sur les associés, ayant ouvert une brèche à l'admission d'intérêts autres que ceux de ces deux catégories. Il n'y a rien d'étonnant à cela puisque les salariés possèdent une grande légitimité à voir leur intérêt pris en compte. Cette légitimité est telle, d'ailleurs, que le thème de la démocratie industrielle a constitué la première étape de l'identification de l'entreprise et de son intérêt en droit français, ainsi qu'il a été dit

précédemment. En outre, la reconnaissance des employés comme partie prenante à l'entreprise et leur opposition aux associés procèdent du thème classique de la lutte des classes. A l'échelle européenne, l'hétérogénéité et parfois même le caractère contradictoire des différents courants de pensée plaidant pour cette reconnaissance surprend : éthique catholique pour certains, sociologie réformiste pour d'autres<sup>1</sup>, mais également doctrine marxiste convergent sur ce point, malgré leur caractère inconciliable<sup>2</sup>. Finalement, c'est l'avènement en Angleterre de la doctrine allemande de la démocratie industrielle qui fut décisive : au-delà même de la société, la participation à toute décision de ceux qu'elle affecte constitue un impératif démocratique. De fait, l'idée d'inclure les employés dans l'intérêt de la société tout comme celle de leur conférer un droit de participation à la gestion sociale ont connu de nombreuses fluctuations en Angleterre depuis 1945. Elle fut d'abord laissée de côté<sup>3</sup>, puis envisagée de façon plus ou moins bienveillante à l'occasion de plusieurs réformes et réflexions successives quant au droit des sociétés (en 1976, 1978 et 1979), puis consacrée à deux reprises en 1980 et 1985<sup>4</sup>. Aujourd'hui, la vaste réflexion lancée par le *Department of Trade and Industry* depuis 1997 en suggère la remise en cause.

Bien que jusque là, la définition de l'intérêt de la société ait été abandonnée à la sagacité des juges, c'est par la voie législative qu'a été consacré l'intérêt des salariés dans l'entreprise. Cette démarche exceptionnelle procède certainement moins d'une volonté de clarifier la matière des devoirs des dirigeants en les intégrant à la législation que d'une volonté de marquer l'importance sociale de l'intérêt ainsi promu<sup>5</sup>. Cette promotion fut réalisée par la Section 46(1) du *Companies Act* de 1980, qui disposait que « Les questions que les dirigeants sont tenus de considérer dans le cadre de leurs fonctions doivent<sup>6</sup> inclure les intérêts des employés de la société en général de même que les intérêts des membres »<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> N. Ross : "The Democratic Firm", Tract 1964 ; F. Bloch-Lainé: « Pour une réforme de l'entreprise », Seuil, 1963 ; G. Goyder : "The Responsible Company", 1961

<sup>2</sup> Lord Wedderburn of Charlton : "Employees, Partnerships and Company Law", (2002) 31 *Insolvency Law Journal* 99, nota. p. 99-100 ; O. Kahn-Freund : « Rapport général » in A. Tunc (Ed.) « La participation : Quelques expériences étrangères », Librairies Techniques 1976 p. 27

<sup>3</sup> Voir par exemple l'arrêt *Parke v. Daily News Ltd* [1962] Ch. 962 : un acte pris en considération de l'intérêt des associés avait été jugé *ultra vires*, c'est-à-dire en dehors de l'objet social, et donc au-delà des pouvoirs des dirigeants.

<sup>4</sup> Lord Wedderburn, article précité, p. 100-101

<sup>5</sup> En effet, au milieu de l'année 2006, une telle codification des devoirs des dirigeants n'est toujours pas en vigueur, bien que maintes fois annoncée.

<sup>6</sup> « shall »

<sup>7</sup> P. Davies : "Palmer's Company Law", Vol. I, Stevens & Sons 1982, n°64-05 ; P.J. Xuereb: "The Juridification of Industrial Relations Through Company Law Reform", (1988) 51 *Modern Law Review* 156 ; B. Bercusson: "Workers, Corporate Enterprise and the Law", in R. Lewis (Ed.) "Labour Law in Britain",

La formulation renfermait déjà le germe de polémiques futures, du fait de l'emploi de la formule « de même que » (*as well as*), qui pouvait suggérer soit que les dirigeants devaient considérer les employés *ainsi que* les associés, soit qu'ils devaient les considérer *autant que* les associés. Tandis que la première interprétation n'excluait pas une hiérarchie entre les deux (et perpétuait donc la primauté des associés), la seconde impliquait que les deux soient placés sur un pied d'égalité, et puissent servir alternativement à justifier une décision. Par la suite, la loi actuellement en vigueur, le *Companies Act 1985*<sup>1</sup>, reprit la formulation à l'identique dans sa Section 309(1)<sup>2</sup>. Cependant, et dans l'absence d'interprétation claire par la jurisprudence, de nombreuses incertitudes demeurent quant à la signification et la portée de cette disposition<sup>3</sup>.

Une incertitude existe d'abord quant à l'impérativité de la prise en compte de l'intérêt des employés. En effet, il est généralement considéré qu'elle est une obligation et non une simple possibilité<sup>4</sup> pour les dirigeants, ils y sont tenus, et non simplement autorisés<sup>5</sup>. Néanmoins, le changement de formulation entre 1980 et 1985 par la suppression de *shall* qui, en anglais moderne, exprime une obligation, pourrait bien signifier le contraire<sup>6</sup>. La signification même de la section 309 est sujet de polémique, et ce à telle enseigne que le *Company Law Review Steering Group* considère souhaitable d'amender voire simplement de supprimer cette disposition<sup>7</sup>. Par son ambiguïté, elle laisserait penser que, placés au même niveau que l'intérêt des associés, l'intérêt des salariés peut lui être préféré, ce que le CLRSG regrette. Le texte est en effet susceptible de deux interprétations radicalement opposées. D'une part, il peut être compris comme modifiant l'acception traditionnelle en *Common Law* de l'intérêt de la société, désormais double, et incluant associés et salariés. Dans une telle situation, les dirigeants pourraient justifier une décision alternativement par l'un ou l'autre des intérêts. Néanmoins, le caractère subjectif du devoir de loyauté des

---

Blackwell 1986 ; A. Boyle et B.J. Mordley: "The Companies Act 1980 (4)", (1980) *Company Lawyer* 280, nota. 284-285.

<sup>1</sup> Mason, French et Ryan : "Company Law", 21<sup>e</sup> Ed, Oxford University Press 2005, p.522 n° 16.4.5; S. Griffin: "Company Law : Fundamental Principles", 3e Ed., Longman 2000, p. 247-248

<sup>2</sup> A une différence près, la substitution à l'expression « shall include » de « include », ce qui pourrait tout à fait être interprété comme affaiblissant le caractère impératif de la disposition, laissant alors une liberté accrue aux dirigeants.

<sup>3</sup> J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", Policy Papers n°12, 1998, Publication of the Political Economy Research Center, University of Sheffield, nota. p. 5

<sup>4</sup> P. Davies : "Palmer's Company Law", ouvrage précité, n°64-05

<sup>5</sup> L.S. Sealy : "Cases and Materials on Company Law", 7e Ed., Butterworth 2001 p. 269

<sup>6</sup> Dans le même sens Lord Wedderburn of Charlton : "Employees, Partnerships and Company Law", (2002) 31 *Insolvency Law Journal* 99

<sup>7</sup> "Modern Company Law For a Competitive Economy", London 1999, parag. 5.1.20 à 5.1.23

dirigeants empêcherait les employés de se plaindre d'une décision ayant privilégié les associés à leur désavantage, en accordant aux dirigeants une liberté d'arbitrage entre les deux, limitée par la seule bonne foi. L'interprétation contraire, minimaliste, perçoit le texte comme n'altérant aucunement l'acception traditionnelle de l'intérêt social, toujours synonyme d'intérêt de la collectivité des associés. Ceux-ci conserveraient la primauté dans la société, sans que leur intérêt puisse être subordonné à celui des travailleurs. Ainsi, à titre d'exemple, il leur serait possible de décider d'une mesure ravageuse pour l'emploi, telle qu'une fermeture d'usine, dès lors qu'il leur apparaîtrait que cette décision profite aux actionnaires par une appréciation de la valeur des actions<sup>1</sup>. Sur ce point, la controverse doctrinale est riche, qui voit s'affronter ceux qui n'acceptent pas l'idée qu'un acte préjudiciable aux associés puisse être légitimé par la nouvelle règle parce que favorable aux employés<sup>2</sup>, et ceux qui se prononcent pour un intérêt social bicéphale. Les premiers font valoir que ce qu'impose la section 309 est uniquement la considération de l'intérêt des employés et non son service. Ainsi il serait tout à fait envisageable de prendre bonne note des souhaits des employés, tout en n'y faisant pas droit. Le texte ne requerrait des dirigeants que de songer aux salariés, afin que leur décision soit prise de bonne foi et par conséquent régulière<sup>3</sup>. Les seconds font observer que la lecture maximaliste ne doit pas choquer : elle est « à double tranchant » puisque la liberté de choix conférée aux dirigeants leur permettrait certes de subordonner les actionnaires aux salariés, mais également l'inverse<sup>4</sup>.

Cette dernière analyse apparaît comme la plus ambitieuse car novatrice, néanmoins elle convainc par sa fidélité au texte. Il est sans doute possible, avec des notions basiques, d'imaginer le raisonnement que pourrait tenir un juge confronté à ce problème. Ainsi qu'il a été dit plus haut, l'emploi du terme *as well as* renvoie à deux interprétations, « autant que » et « également ». Par conséquent, la règle traditionnelle d'interprétation légale connue comme la *literal rule* n'est d'aucun secours. En principe dans une telle situation,

---

<sup>1</sup> J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", article précité, p. 4-5 ; J. Parkinson : "Company Law and Stakeholder Governance", in G. et D. Kelly et A. Gamble (Ed.) "Stakeholder Capitalism", P.E.R.C. 1997 p.142-154, nota. p. 143; et très développé "Corporate Power and Responsibility, Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press 1993 p.82-87

<sup>2</sup> R.R. Pennington : "Company Law", 8e Ed. Butterworth 2001, p. 711

<sup>3</sup> Même référence, et N. Harvey et I. Yeo : "Duties and Liabilities of Directors of a Private Limited Company Under English Law ", (1996) 6 International Business Law Journal 749, nota. p. 752-753.

<sup>4</sup> L. S. Sealy, ouvrage précité, p. 269 ; P. Davies, "Palmer's Company Law", précité, se prononce implicitement dans le même sens en soutenant qu'en l'absence de réponse claire, un équilibre doit être trouvé, qui échoit à la sagesse (*business judgement*) des dirigeants sociaux.

afin de déterminer lequel des deux sens possibles doit être appliqué, les juges anglais emploieront une seconde règle connue comme la *mischief rule*. Ils tenteront de déterminer quel était le mal (*mischief*) auquel la loi en question avait pour objet de remédier. En l'occurrence, la loi visait à rompre avec l'absence de considération des intérêts des employés dans l'entreprise. C'est donc la lecture maximale du texte qui doit être préférée, car à défaut celui-ci n'aurait aucun objet et laisserait la situation identique<sup>1</sup>. Cette lecture, qui place les employés au même plan que les associés, s'autorise également de l'arrêt *Welfab Engineers Ltd* rendu en 1990 par la House of Lords<sup>2</sup>. En l'espèce, les dirigeants d'une société en proie à de sérieuses difficultés financières l'avaient vendue, ainsi que ses biens de production. Leur choix s'était porté, parmi plusieurs offres, sur celle dont le prix était le plus bas, nettement en dessous de la valeur de la société. Néanmoins, les juges avaient validé leur décision, légitimée selon eux par le fait que le repreneur à bas prix fournissait de meilleures garanties de maintien du personnel que les offres plus élevées. Par là semblait affirmée sans détour la possibilité de faire primer l'intérêt des employés sur celui des associés. Une nuance doit cependant être apportée à cette affirmation, relative au contexte de quasi-insolvabilité de la société en question. Cette situation peut avoir exercé une influence sur la solution. En effet, si l'approche de l'insolvabilité ne renforce pas l'intérêt des employés ou leur prise en compte, elle a en revanche pour effet avéré de diminuer la légitimité et l'autorité de l'intérêt des associés, pour des raisons économiques. Une telle considération explique peut-être qu'en l'espèce, l'intérêt des salariés ait été préféré. Le doute subsiste donc quant à la signification réelle et objective de la disposition.

Une troisième incertitude relative à la section 309 et à son application tient à l'hétérogénéité même des intérêts qu'il s'agit d'imposer aux dirigeants<sup>3</sup>. D'une part, il existe différents groupes de salariés, aux intérêts certes fortement convergents, mais néanmoins différents. D'autre part, quant à l'exécution de ce devoir, les dirigeants doivent-ils considérer que l'intérêt des employés est exactement exprimé par les représentants du personnels, ou au contraire une réflexion personnelle sur cet intérêt leur est elle prescrite ?

---

<sup>1</sup> Toutefois cette analyse et cette affirmation, personnelles, doivent être tempérées : il existe une présomption simple, utilisée par les juges pour les assister dans leur tâche d'interprétation, selon laquelle lorsqu'il existe une règle de *Common Law* antérieure sur le même sujet, le législateur est supposé ne pas avoir voulu la renverser, sauf de façon explicite. Or en l'occurrence, il existe une règle de *Common Law* à cet effet, au terme de laquelle l'intérêt de la société est l'intérêt des associés, rien d'autre, et tous les autres intérêts y sont subordonnés.

<sup>2</sup> Re *Welfab Engineers Ltd*. [1990] BCLC 833; (1990) BCC 600

<sup>3</sup> R.R. Pennington, ouvrage précité, p. 711

Enfin, le devoir établi par la Section 309(1) a été qualifié de devoir imparfait, ou *duty of imperfect obligation*. Imparfait, ce devoir l'est d'abord du fait de l'incertitude tenant à son contenu. Il l'est ensuite du fait de la Section 309(2) du *Companies Act 1985*, qui prévoit que « En conséquence, le devoir imposé par cette section aux dirigeants de société est du à la société (et à la société seule) et ne peut être invoqué que comme tous les autres devoirs fiduciaires dus à la société par ses dirigeants », c'est-à-dire que l'*enforcement* du devoir revient à la société. Or, cette décision étant en pratique prise soit par les dirigeants, soit exceptionnellement par les associés, le bénéfice réel de la Section 309 (1) et (2) pour les employés se trouve considérablement limité<sup>1</sup>.

En conclusion, si la section 309 résulte d'une évolution doctrinale et sociologique mouvementée, son devenir apparaît tout aussi incertain : ainsi qu'il a été souligné, le CLRSG entend amender voire supprimer cette disposition afin d'affirmer que la primauté des actionnaires subsiste. Ce qui est présenté comme une clarification constitue peut-être en vérité un revirement, une volonté de revenir sur la promotion de l'intérêt des associés. Le mouvement « *stakeholder friendly* » ayant présidé à l'introduction de la Section 309 a depuis laissé place à un retour du pouvoir vers le capital, au détriment notamment des employés. Cette proposition du CLRSG en constituerait le point culminant<sup>2</sup>. Mais, avant de s'étioler, l'ouverture du modèle anglais s'est propagée, des employés au reste des parties prenantes à l'entreprise, devenant la *pluralist approach*.

B/ La réforme du droit anglais des sociétés et « l'approche pluraliste » du droit des sociétés.

Le gouvernement anglais, à travers le *Department of Trade and Industry*, a lancé depuis 1998 une série de consultations et de rapports préparatoires, devant culminer dans une réforme du droit anglais des sociétés. Un *Company Law Reform Bill* a été présenté à la Chambre des Lords en 2005, puis à la Chambre des Communes au mois de Mai 2006. L'objectif avoué est de réaliser une refonte du droit anglais des sociétés, en le clarifiant,

<sup>1</sup> R.R. Pennington, ouvrage précité, p. 711 ; Mayson, French et Ryan, ouvrage précité, n°16.4.5 ; N. Harvey et I. Yeo, article précité, p. 753. Déjà, sous l'empire du *Companies Act 1980*, la Section 46(2) portait la même solution, voir par exemple P. Davies, ouvrage précité, 1982 n°64-06

<sup>2</sup> C'est l'opinion du très autorisé Lord Wedderburn, (article précité, p. 103), qui considère que la promotion récente d'une *enlightened shareholder value* ne constitue ni plus ni moins qu'un retour au modèle traditionnel, additionné de poudre aux yeux...



mais également en s'interrogeant sur ses fondements. Le *Company Law Review Steering Group* a par conséquent envisagé la question du champ du droit des sociétés (*scope of company law*). Cette réflexion l'a conduit à envisager un temps avec bienveillance l'hypothèse d'une approche de l'entreprise, en termes de parties prenantes.

En 1999, le CLRSO a rendu un premier rapport intitulé *Modern Company Law : The Strategic Framework*. Dans une démarche d'observation des diverses théories en présence, le groupe a dégagé quatre principales approches du droit des sociétés et de l'intérêt de la société<sup>1</sup>. Avec subtilité et pertinence, il opère une gradation, partant du schéma le plus univoque pour s'achever avec le modèle le plus communautariste possible. Selon son rapport, il existe d'abord le modèle traditionnel anglais, qualifié de *shareholder model*, pur pourrait-on dire ; il existe ensuite une nuance de ce modèle, dans laquelle le tableau classique est dégradé par deux éléments : la considération des intérêts des parties prenantes et une perspective de long terme. Ce modèle est qualifié d'*Enlightened Shareholder Model*, ou d'*Inclusive Approach*. Puis, l'altération peut être poursuivie par le passage de ce modèle éclairé mais focalisé sur les actionnaires à un modèle dans lequel l'intérêt considéré est celui de la société, comme personne indépendante. Cette allégorie est bien connue des juristes français. Elle plaide pour un modèle dans lequel les intérêts des actionnaires ne peuvent primer. Leur convergence avec l'intérêt de la société ne peut être qu'une coïncidence. Enfin, un schéma directement inspiré des théories dites *stakeholder* invite à une *pluralist approach*, dans laquelle la société redevient un creuset dans lequel se côtoient différents groupes, mais ici placés sur un pied d'égalité.

Le schéma dessiné autour de la société en tant que personne morale est d'emblée rejeté par le rapport *Strategic Framework* car, ne renvoyant pas à un intérêt individuel –ou d'un groupe d'individus– que la société devrait servir, il ne permet pas d'atteindre l'objectif de clarification fixé à l'œuvre de réforme<sup>2</sup>. Le schéma classique et univoque constitue précisément celui dont il s'agit de se départir, il est donc également mis de côté. Enfin, la *pluralist approach* est abandonnée, bien qu'approuvée pour les valeurs et objectifs qu'elle

<sup>1</sup> *Modern company Law For a Competitive Economy : The Strategic Framework*, DTI, Février 1999, Londres, Chapitre 5.1, nota. n°5.1.8 à 5.1.16

<sup>2</sup> *Modern company Law For a Competitive Economy : The Strategic Framework*, n°5.1.15; voir parmi l'immense quantité de textes écrits sur le sujet, les plus récents: D. Attenborough: "The Company Law Reform Bill: An Analysis of Directors' Duties and the Objective of the Company", (2006) 27(6) *Company Lawyer* 162-169, nota. p.164-166 ; L. Roach : "The Legal Model of the Company and the Company Law Review", (2005) 26(4) *Company Lawyer* 98-103, nota. p.101-102 ; J. Rickford: "A History of the Company Law Review", in J. De Lacy (Ed.) "The Reform of U.K. Company Law", Cavendish 2003, p. 3-42, nota. p.15

porte. Diverses raisons justifient ce choix. D'une part, elle apparaît difficilement praticable, par la liberté accordée aux dirigeants, ainsi que par l'incertitude qui en résulterait. D'autre part, adopter cette approche heurterait bon nombre de règles juridiques anglaises, à commencer par celle selon laquelle les devoirs des dirigeants sont dus à la société. Ensuite, il ne peut être ignoré que cet état des lieux et la réforme qui doit y faire suite constituent des projets politiques, portés par la tendance *New Labour* et Tony Blair. Malgré le radicalisme affiché, la perspective d'un virage complet est faible. Certains dénoncent (ou soulignent) un conservatisme sous-jacent, répondant à la globalisation économique par des mesures d'inspiration néo-libérale, dictées par une quête de compétitivité et de profit<sup>1</sup>. Par ailleurs, ce rejet est justifié par le CLRSO par l'étendue de la question posée : interrogé sur les mesures à prendre pour renforcer la compétitivité du modèle de société anglaise, le groupe ne pourrait se prononcer sur des questions telles que la justice sociale, l'équité, ou même sur l'opportunité de mesures économiques. Se défendant de statuer *ultra petita*, il n'est pas surprenant que le CLRSO écarte la *pluralist approach*<sup>2</sup>. Peut-être faut-il nuancer les critiques acerbes de la doctrine en soulignant que le CLRSO, bien que bienveillant à l'égard des thèses pluralistes, ne les a écartées que parce qu'elles lui apparaissaient résolument impraticables. Or, il faut se souvenir que, rivalisant avec E.M. Dodd autour du même débat, A. Berle était parvenu dès 1932 à une conclusion rigoureusement identique<sup>3</sup>. L'épilogue est fourni par le rapport suivant du CLRSO qui, reconnaissant encore une fois la pertinence de l'approche pluraliste, constate une quasi-unanimité de la pratique contre ces thèses<sup>4</sup>.

En conclusion, la Section 309 et la tentation pluraliste s'apparentent à un même mouvement. Quoique inachevé, ce mouvement a provoqué en jurisprudence un remous considérable autour des créanciers sociaux, un élan puissant vers leur reconnaissance comme partie intégrante de l'intérêt social. Tout comme la prise en compte des employés, tout comme la tentation pluraliste, le mouvement prétorien relatif aux créanciers a été extrême, symétriquement opposé au modèle traditionnel.

---

<sup>1</sup> P. Ireland : "Enlightening the Value of Shareholders: to Whom Should Directors Owe Duties", in M. Andenas et D. Sugarman (Ed.) "Developments in European Company Law", Vol. III, Kluwer Law International 1999/2000, p. 119-141 nota. p. 125.

<sup>2</sup> Même référence.

<sup>3</sup> Sur l'éternel recommencement de ce débat, voir : L. Roach : "The Legal Model of the Company and the Company Law Review", (2005) 26(4) *Company Lawyer* 98-103, nota. p101; P. Ireland: "Back to the Future: Adolf Berle, the Law Commission and Directors' Duties", 1999 20(6) *Company Lawyer* 203

<sup>4</sup> *Modern company Law For a Competitive Economy : Developing the Framework* , DTI 2000, Londres, n° 2.10 à 2.12

## II/ Les errements jurisprudentiels quant à la situation des créanciers sociaux : premiers pas vers un *general duty in relation to creditors*

Le modèle traditionnel anglais excluait la prise en compte de l'intérêt des créanciers lors de la période de solvabilité de la société : ce n'est que lors de l'insolvabilité, notion par ailleurs malaisée à définir, qu'apparaissait cet intérêt. Cette prise en compte résultait d'une construction prétorienne ainsi que de dispositions légales (Section 214 de l'*Insolvency Act* de 1986). Puis, parallèlement à la promotion légale de l'intérêt des employés, la jurisprudence s'est attachée à reconnaître l'intérêt des créanciers sociaux avant l'insolvabilité. Nombreuses étaient les voix soulignant que les motifs économiques plaidant en faveur de cette reconnaissance lors de l'insolvabilité n'apparaissaient pas en un éclair, mais correspondaient en réalité à une dégradation progressive de la situation financière de la société<sup>1</sup>. En réponse à ces voix, la *Common Law* a élaboré une théorie subtile et complexe, instituant un devoir des dirigeants en faveur des créanciers. Ce n'est toutefois qu'après de longues interrogations que cette solution a été atteinte. Avant de « régler le tir », la jurisprudence a affirmé des solutions extrêmes, difficilement compatibles avec le modèle traditionnel et qui s'apparentaient à une profonde remise en cause de la primauté des actionnaires. Dans ces errements apparaissent les reflets d'interrogations quant aux modalités du devoir lié aux créanciers (A), ainsi qu'à sa nature même (B)<sup>2</sup>.

### A/ Les interrogations quant aux modalités du devoir

La genèse du devoir des dirigeants lié aux créanciers a vu les affirmations hasardeuses d'un devoir permanent quant à l'intérêt des créanciers, d'un devoir directement dû aux créanciers et d'un devoir de considérer créanciers présents mais aussi futurs.

---

<sup>1</sup> Voir tout particulièrement l'article de R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365

<sup>2</sup> La logique commanderait d'étudier la nature du devoir avant ses modalités et son contenu, néanmoins la résolution préalable de certaines questions ayant trait aux modalités (le moment auquel apparaît le devoir) est indispensable.

## 1- L'hypothèse d'un devoir permanent des dirigeants de considérer l'intérêt des créanciers

D'un extrême à l'autre, la *Common Law* n'a fait que deux pas : la solution ancienne écartait constamment les créanciers de la notion d'intérêt social, la solution traditionnelle a imposé leur considération lors de l'insolvabilité seulement, puis les juges en ont à plusieurs reprises imposé la considération tout au long de la « vie » sociale. Cette question a été soulevée dès l'apparition de l'idée même d'accorder une place aux créanciers, dans l'arrêt australien *Walker v. Winborne*. Par la suite, les jurisprudences anglaise et australienne se sont interrogées de concert sur ce point, s'influençant mutuellement ; c'est cette évolution qui doit être décrite.

En 1976, la High Court Australienne rendit une décision révolutionnaire, l'arrêt *Walker v. Winborne*<sup>1</sup>. Les faits de l'arrêt étaient simples. La société *Winborne* appartenait à un groupe ; elle avait, peu avant d'être insolvable, effectué des paiements vers une autre société de ce groupe, sans intérêt apparent<sup>2</sup>. La High Court décida que les paiements, manifestement contraires à l'intérêt de la société *Winborne* et à celui de ses créanciers, constituaient une fraude (*misfeasance*). Exprimant l'opinion majoritaire de la cour, Mason J. motiva ainsi la décision :

« Les dirigeants d'une société, dans l'exécution de leurs devoirs envers la société, doivent prendre en compte les intérêts des actionnaires et des créanciers. A défaut, cela emporterait des conséquences négatives pour la société ainsi que pour ces deux catégories. Les créanciers d'une société (...) n'attendent de la société qu'un remboursement. Leurs intérêts seraient donc affectés par des mouvements de fonds, dans l'éventualité d'une future insolvabilité »<sup>3</sup>.

Cette formulation ne semblait pas subordonner l'existence du devoir à l'insolvabilité de la société. En effet, celle-ci était clairement envisagée dans l'extrait cité, mais comme une simple éventualité future, justifiant *a posteriori* le devoir mais ne le conditionnant pas,

---

<sup>1</sup> (1976-1977) 137 CLR 1

<sup>2</sup> B.S. Butcher: "Directors' Duties. A New Millennium, A New Approach", Kluwer Law International 2000, p.173

<sup>3</sup> (1976-1977) 137 CLR 1, p. 7

comme une « simple possibilité théorique »<sup>1</sup>. La décision fut par conséquent interprétée comme la consécration d'un « devoir permanent des dirigeants de considérer l'intérêt des créanciers, sans restriction quant à la santé financière de la société »<sup>2</sup>. La permanence du devoir ne constituait pas l'apport majeur de l'arrêt *Walker v. Winborne*, qui exprimait pour la première fois l'idée même d'un devoir en faveur des créanciers ; elle passa donc relativement inaperçue alors. Néanmoins, lorsque cette affirmation radicale fut réitérée par un autre arrêt australien, *Ring v. Sutton*, rendu en 1980<sup>3</sup>, la critique fut vive<sup>4</sup>. Principalement, il était reproché à l'affirmation d'un devoir permanent de contrarier la règle traditionnelle selon laquelle la loyauté des dirigeants doit aller aux seuls actionnaires, dont ils sont des *trustees*. En outre, par son imprécision quant à la hiérarchie des intérêts, cette jurisprudence semblait placer au même niveau associés et créanciers.

Ces développements australiens finirent par atteindre l'Angleterre : l'idée d'un devoir permanent s'exprima dès 1980 par la voix du plus célèbre parmi les juges anglais, Lord Diplock. Ce dernier affirma à l'occasion de l'arrêt *Lonrho Ltd.*<sup>5</sup> que l'intérêt de la société « n'(était) pas exclusivement celui de ses actionnaires, (...) mais (pouvait) bien (*may*) inclure celui de ses créanciers »<sup>6</sup> et ce sans mention aucune quant à la période concernée<sup>7</sup>. La formule ne plaide pas pour un devoir permanent *que* par sa seule absence de caractère restrictif. Si Lord Diplock évoque l'intérêt des actionnaires, alors il évoque nécessairement la période de solvabilité, puisqu'à l'époque de cet arrêt il était déjà établi qu'après l'insolvabilité seuls les créanciers comptaient.

---

<sup>1</sup> Dans ce sens: C.A Riley: "Directors' Duties and the Interests of Creditors", (1989 )10(5) *Company Lawyer* 87, nota; p.89, 1ère colonne ; R. Barrett, "Directors' Duties to Creditors", 1977 (40) *Modern law Review* 226, nota. p.229

<sup>2</sup> R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365, nota. p. 387: "...a continuing obligation on directors to consider the interests of creditors, irrespective of of the financial health of the company."

<sup>3</sup> (1980) 5 A.C.L.R. 546

<sup>4</sup> Voir les critiques recensées dans A. Keay : "The Duty of Directors to Take Account of Creditors' Interests: Has It Any Role to Play?", (2002) *Journal of Business Law* (July) 379-410, nota. p.384, note 38

<sup>5</sup> *Lonrho Ltd and Another v. Shell Petroleum Ltd and Another*, (1980) 1 WLR 627

<sup>6</sup> (1980) 1 WLR 627, nota. p. 634

<sup>7</sup> Sur cette solution, outre R. Sappideen et C.A. Riley, articles et pages précités, voir V. Finch : "Creditors' Interests and Directors' Obligations", in S. Sheikh et W. Rees (Ed.) "Corporate Governance and Corporate Control", Chap 4 p.111-141, nota. p. 118-119, qui souligne combien la jurisprudence a erré quant à cette question.

L'expression la plus forte de l'hypothèse d'un devoir *ab initio* restait à venir, avec l'arrêt *Winkworth v. Edward Baron*<sup>1</sup>, rendu en 1986 par la House of Lords. La thèse fut une fois de plus exprimée par un juge de grande autorité, Lord Templeman. Cet arrêt possède une importance considérable et il sera par la suite nécessaire d'y revenir à de nombreuses reprises ; les faits doivent donc en être expliqués avec un maximum de détail. En l'espèce, une maison avait été achetée par une société, contrôlée et dirigée par deux époux. Les deux époux comptaient la racheter progressivement à la société, tout en l'habitant. Les fruits de la vente de leur précédent domicile, propriété commune, furent immédiatement versés sur le compte bancaire de la société, afin d'en combler partiellement le découvert. Néanmoins, l'un des deux époux (le mari) géra la société de façon désastreuse, la ruina et effectua un faux afin d'hypothéquer la maison pour obtenir un prêt à la société. Selon le droit anglais, en contribuant –par le versement sur le compte bancaire de la société- au prix d'achat de la maison en question, les deux époux avaient acquis un droit sur la maison en question : la société était devenue *trustee* pour eux d'une partie de ce bien<sup>2</sup>. L'époux avait donc dû effectuer un faux, certifiant que lui et son épouse n'occupaient la maison qu'en tant que locataires sans aucun droit sur le bien, afin de l'hypothéquer en garantie d'un prêt consenti à la société<sup>3</sup>. Par la suite, la société remboursa une partie du prêt en question, l'acceptant implicitement, puis cessa. Le titulaire de l'hypothèque (Mr Winkworth) demanda à être mis en possession de la maison objet de sa sûreté et c'est sur ce point que se centra le débat. Le juge de première instance accorda cela et l'ordonna à l'épouse, alors seule à habiter la maison. La Court of Appeal se prononça en sens contraire, considérant que l'épouse avait acquis un droit en *equity* sur la maison lors du versement des époux sur le compte de la société, donc préalablement à la constitution de l'hypothèque. Lord Templeman exprimant l'opinion majoritaire, considéra que ce n'était pas le cas : le versement, ayant été effectué par les époux après l'achat de la maison par la société, ne pouvait être qualifié de contribution au prix, et ne faisait pas de la société un *resulting trustee* pour l'épouse. Pour arriver à cela, Lord Templeman employa un raisonnement particulier : il considéra que *l'Equity* ne pouvait faire preuve de compréhension envers l'épouse, car elle-même était blâmable. Elle avait manqué à son devoir de veiller sur la gestion sociale, à sa régularité et à la protection de l'actif social. *L'Equity*, ne fonctionnant

---

<sup>1</sup> *Winkworth v. Edward Baron Development Co. Ltd. And Others*, [1987] 1 All. E.R. 114, [1986] WLR 1512 HL

<sup>2</sup> C'est là une application classique du mécanisme du *resulting trust* : en cas de participation d'une personne au prix d'achat d'un bien, l'acquéreur est présumé être *trustee* pour le contributeur de la partie du bien correspondante. Sauf clause expresse en sens contraire.

<sup>3</sup> [1986] WLR 1512, nota. p. 1512, et p. 1513-1517 pour l'explication des faits par Lord Templeman.

pas comme un ordinateur, ne pouvait équitablement reconnaître à l'épouse un droit sur la maison ; en langage non juridique, elle ne l'avait pas mérité<sup>1</sup>. L'apport principal de l'opinion de Lord Templeman résidait dans cette considération relative aux créanciers et à l'actif social. Sur ce point, l'illustre *Law Lord* précisa sa vision entière de la gestion des sociétés :

« La société n'est pas tenue d'éviter toute entreprise impliquant un risque, mais la société a envers ses créanciers un devoir de conserver son actif intact pour le remboursement de ses dettes. (...) La conscience de la société est confiée à ses dirigeants. Un devoir est par suite dû par les dirigeants à la société et à ses créanciers, de s'assurer que les affaires sociales sont correctement gérées et que son actif n'est pas dissipé ou exploité au bénéfice des dirigeants et au préjudice des créanciers. »<sup>2</sup>

Cette formule énonce une évidence, celle que les dirigeants ne doivent pas commettre d'abus de bien sociaux, néanmoins elle exprime bien davantage. Elle exprime un devoir des dirigeants, en relation avec les créanciers et leur intérêt, sans restriction quant à la période. En outre, dans l'affaire ayant donné lieu à cet arrêt, la société était parfaitement solvable au moment de la violation imputée à la dirigeante. La question n'est pas tranchée, qui consiste à se demander si ce propos constitue l'opinion profonde d'un juge aussi créatif que célèbre, ou au contraire une atteinte imprudente, involontaire et extravagante aux fondations du droit des sociétés<sup>3</sup>. Très vif dans sa critique, le Professeur Sealy note que de telles considérations, si elles sont louables comme « *business ethics* », ne devraient pas être traduites en principes de droit<sup>4</sup>.

Cette dernière conception l'a emporté en jurisprudence et l'arrêt *Winkworth* constitue le dernier exemple d'arrêt anglais ayant affirmé plus ou moins directement que l'intérêt des

<sup>1</sup> A ce sujet doit être citée une maxime d'*equity*, non citée par Lord Templeman mais certainement à la base de son raisonnement : *He who seeks equity must come with clean hands*.

<sup>2</sup> p. 1516 : « ...the company is not obliged to avoid all ventures which involve an element of risk but the company owes a duty to its creditors to keep its property inviolate and available for the repayment of its debts.(...) The conscience of the company, as well as its management, is confided to its directors. A duty is owed by the directors to the company and to the creditors of the company to ensure that the affairs of the company are properly administered and that its property is not dissipated or exploited to the benefit of the directors themselves to the prejudice of the creditors. »

<sup>3</sup> Il est permis de douter de cette possibilité, s'agissant d'un Senior Law Lord aussi réputé. Il faudra alors considérer que le propos de Lord Templeman visait à provoquer une réflexion plus dynamique sur la question, en professant une idée extrême. Cette lecture est d'ailleurs accréditée par le fait que l'affirmation n'était pas strictement nécessaire à la solution de l'espèce.

<sup>4</sup> L. Sealy : "Directors' Duties: An Unnecessary Gloss", [1988] Cambridge Law Journal 175 et s., nota. p.176

créanciers devait être considéré autant lors de la période de solvabilité que d'insolvabilité. A cette vision extrême a succédé une vision plus mesurée, consistant à reconnaître que l'intérêt des créanciers apparaît un peu avant l'insolvabilité, certes, mais pas tant que la santé financière de la société est bonne. Cela constitue un juste milieu qui sera étudié plus loin. En doctrine néanmoins, l'opinion de Lord Templeman a trouvé et trouve encore de nombreux échos. Les arguments principaux développés par ces auteurs ne manquent pas, il faut l'admettre, de pertinence : d'une part, l'insolvabilité ne constitue pas le seul évènement menaçant les facultés de remboursement de la société ; d'autre part, l'intérêt des créanciers devrait être protégé plus tôt, lorsque les dirigeants envisagent une action périlleuse qui peut entraîner la société sur un terrain glissant et provoquer sa faillite- même à long terme<sup>1</sup>.

## 2- L'hypothèse d'un devoir directement dû aux créanciers (*direct duty*)

La seconde hésitation de la doctrine quant aux modalités du devoir en relation avec les créanciers a concerné l'identification de ceux à qui ce devoir est dû. Alors que l'édifice des *fiduciary duties* repose sur le fait que les devoirs des dirigeants sont dus à la société elle-même, la jurisprudence a plusieurs fois présenté les créanciers sociaux comme créanciers du devoir des dirigeants de considérer leur intérêt. Cette hypothèse d'un devoir directement dû aux créanciers ne heurtait pas uniquement une règle de droit, mais également le modèle traditionnel anglais, le *shareholder model*. Elle constituait en effet une avancée radicale vers un modèle *stakeholder*. L'affirmation d'un devoir direct se pose en contradiction totale avec l'analyse néoclassique de la société, qui l'oriente vers la seule maximisation du profit et selon laquelle les dirigeants sont des agents des actionnaires<sup>2</sup>. La maximisation du profit des actionnaires est interdite aux dirigeants par le devoir direct aux créanciers, ce qui affecte à la fois la logique juridique de leur relation, la « fonction économique primaire » de la société et le fonctionnement efficace des marchés<sup>3</sup>.

La solution orthodoxe énoncée dès 1976 par *Walker v. Winborne* consiste à diriger le devoir de loyauté des dirigeants vers la société. Cette approche, qui induit un devoir

<sup>1</sup> R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365

<sup>2</sup> D. McKenzie Skene : "The Directors' Duty to the Creditors of a Financially Distressed Company: A Perspective From Across the Pond", Institute For International Law and Public Policy Working Papers, Temple University, Beasley school of Law, 2005, p.4.

<sup>3</sup> R. Grantham : "The Judicial Extension of Directors' Duties to Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 1, nota. p. 12



indirect, *en relation avec* les créanciers et non *aux* créanciers, est celle de la majorité des arrêts rendus dans le *Commonwealth*, et celle de tous les arrêts anglais, à une unique exception près<sup>1</sup>. En Australie et en Nouvelle-Zélande, d'abord, plusieurs décisions se sont prononcées en faveur d'un devoir direct<sup>2</sup>. En Angleterre, seul un arrêt a envisagé la question sous cet angle, la décision *Winkworth v. Edward Baron*. Dans cet arrêt, Lord Templeman affirmait sans distinction qu'un devoir de préserver le capital social était dû par les dirigeants *à la société et à ses créanciers*<sup>3</sup>. Cette formulation plaide non seulement pour un devoir direct envers les créanciers, mais place ce devoir à côté d'un devoir dû à la société. A lire l'opinion de ce juge, le devoir est donc bicéphale et peut être invoqué à la fois par la société et ses créanciers<sup>4</sup>. Cette formulation fut reprise par la suite, non en Angleterre, mais dans d'autres pays tels que l'Australie, la Nouvelle-Zélande et le Canada<sup>5</sup>.

La jurisprudence Anglaise, moins imaginative ou plus rigoureuse que celle des autres pays de *Common Law* sur ce point adhéra par la suite sans faille à la solution orthodoxe d'un devoir indirect<sup>6</sup>, ce que la doctrine approuva quasi-unanimement<sup>7</sup>. Parmi l'abondante jurisprudence en ce sens, l'arrêt *Kuwait Asia Bank EC v. National Mutual Life Nominees*, rendu en 1991 par le Privy Council doit être cité, dans lequel Lord Templeman lui-même reconnut qu'« un directeur ne doit, en raison de sa seule position, aucun devoir aux créanciers ou aux représentants des créanciers de la société »<sup>8</sup>. Doit également être mentionné l'arrêt *Yukong Lines*<sup>9</sup>, rendu en 1998 par la Court of Appeal, closant le débat sur ce point avec une grande clarté. Le juge Toulson J. considéra qu'« un directeur ne doit

<sup>1</sup> D. McKenzie Skene, article précité, p.4 ; D. Wishart : "Models and Theories of Directors Duties to Creditors", (1991) 14 New Zealand universities Law Journal 323, nota. 326-327

<sup>2</sup> *Nicholson v. Permakraft (N.Z.) Ltd.*, [1985]1 NZLR 242 nota. 249-250 par Cooke j.; dans le même sens: *Jeffrey v. NCSC*, (1989) 7 ACLC 556 ; *Hilton International Ltd v. Hilton*, (1988) 4 NZCLC 64, 721

<sup>3</sup> [1986] WLR 1512, nota. p. 1516

<sup>4</sup> Néanmoins, il faut noter que dans l'extrait cite plus haut, Lord templeman affirme aussi que « *la société a envers ses créanciers un devoir de conserver son actif intact pour le remboursement de ses dettes* ». Le devoir serait dû aux créanciers non par ses dirigeants mais par la société ? Si cette formulation n'est pas une étourderie, elle constitue une idée fondamentalement nouvelle. Voir C.A. Riley, article précité, p.91.

<sup>5</sup> A. Keay : "Directors taking Into Account Creditors' Interests", (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300, nota. p. 300 et 301

<sup>6</sup> Voir L.S. Sealy : "Cases and Materials on Company Law", 7e Ed., Butterworth 2001, p.267 et la jurisprudence cite.

<sup>7</sup> La critique la plus virulente à l'encontre de cette solution émanait du Professeur L. Sealy : "Directors' "Wider" Responsibilities. Problems Conceptual, Practical and Procedural" (1987) 13 *Monash University Law Review* 164 ; "Directors' Duties- An unnecessary Gloss", [1988] *Cambridge Law Journal* 175. Voir également A. Keay, article précité, 2003, p. 301

<sup>8</sup> [1991] 1 AC 187, nota. p.217, exprimé par Lord Lowry, avec l'assentiment de Lord Templeman.

<sup>9</sup> *Yukong Line v. Rendsburgh Investments Corporation (No. 2)* [1998] 1 WLR 294 ; [1988] 2 BCLC 485 ; [1998] BCC 870

aucun devoir fiduciaire direct à un créancier individuel de la société ; un tel créancier ne peut pas non plus invoquer le devoir dû par le dirigeant à la société »<sup>1</sup>. L'apport de cet arrêt est donc triple. Premièrement, le devoir n'est pas dû aux créanciers, qui ne peuvent l'invoquer directement. Deuxièmement, il existe bien un devoir en relation avec l'intérêt des créanciers, dû par les dirigeants à la société. Troisièmement, il n'est pas envisageable pour les créanciers de soulever le devoir dû à la société au moyen d'une sorte d'action dérivative ou assimilée, cette action appartient à la seule société<sup>2</sup>.

En Australie, l'état le plus récent du droit positif résulte de la décision *Spies v. The Queen*, rendue en 2000 par la High Court of Australia<sup>3</sup>. L'espèce concernait deux sociétés dont M. Spies était dirigeant et actionnaire principal. Il détermina, en tant que dirigeant, la première de ces deux sociétés à lui racheter la quasi-totalité de ses actions dans la seconde société. Or, la société acquéreuse était déjà dans une situation financière précaire à ce moment. Par ailleurs, M. Spies, étant initialement débiteur de la première société à laquelle il avait emprunté de l'argent, devenait créancier de cette première société. Il semblait acquis que M. Spies, dont le comportement dénotait une volonté de détourner des créanciers sociaux le passif de la première société<sup>4</sup>, encourrait une responsabilité pénale<sup>5</sup>. A côté de la question principale posée à la High Court, qui tenait aux pouvoirs d'appréciation de la juridiction pénale, le juge exprimant l'opinion majoritaire s'interrogea sur la question des devoirs du dirigeant. M. Spies n'ayant jamais été en relation qu'avec la société, et non avec les créanciers de cette société, la fraude envers la société apparaissait clairement, mais pas celle envers les créanciers sociaux. L'opinion des membres de la High Court était qu'en l'absence de devoir direct de Spies (en tant que dirigeant) envers les créanciers de la société, cette seconde fraude ne pouvait être établie. Au contraire, M. Spies ayant un devoir envers la société de considérer les intérêts des créanciers, il avait manqué à ce devoir, caractérisant ainsi sa fraude à l'encontre de la société. La fraude aux créanciers reposait

<sup>1</sup> [1998] BCC 870, nota. p. 884

<sup>2</sup> Sur l'apport de cet arrêt, voir : D. McKenzie Skene, article précité, p.4 ; A. Keay : "Directors taking Into Account Creditors' Interests", article précité, 2003, p. 300 et 301 ; L. Sealy, ouvrage précité p. 267-268

<sup>3</sup> (2000) 201 CLR 603 ; (2000) 173 ALR 529. Sur cet arrêt, voir principalement : J. McConville : "Directors' Duties to Creditors in Australia After *Spies v. the Queen*", (2002) 20(02) Companies and Securities Law Journal 4-25 ; M. Berkahn: "Directors' Duties to "The Company" And to Creditors: *Spies v. The Queen*", (2001) 6 Deakin Law Review 360 ; A. Steel : "From Hard Labour to *Spies v. The Queen*: Prosecuting Corporate Officers under the Crimes Act" (2001) 75 Australian Law Journal 479 ; J. Duns: "The High Court on Duty to Creditors", (2001) 9 Insolvency Law Journal 40 ; M. Fagan: "An aberration in the Criminal Law: *Spies v. The Queen*", (2000) 20 Australian Bar Review 173

<sup>4</sup> J. McConville, article précité, p. 9 ; M. Berkahn, article précité, p. 363

<sup>5</sup> En l'espèce sur le fondement de la deuxième partie de la Section 176A du New South Wales Crimes Act 1900, qui punit tout dirigeant commettant une fraude à l'encontre de toute personne en affaire avec la société.

donc, selon les juges, sur l'existence d'une relation juridique directe (donc un devoir) entre M. Spies, en tant que dirigeant, et les créanciers sociaux, sans que ce devoir soit médiat, relayé par la société<sup>1</sup>. Ils considérèrent que la jurisprudence semblait aller à l'encontre de la solution d'un devoir direct. Néanmoins, ne s'agissant pas de la question réellement posée à la High Court, et celle-ci ne l'ayant abordé que comme un « à coté », la doctrine hésite à inclure cette affirmation du caractère indirect du devoir dans le *ratio decidendi* de la décision, ou à n'y percevoir qu'un *obiter dictum*. Le choix renferme des enjeux importants, l'autorité de cette affirmation, d'une part, le développement futur d'un devoir direct en Australie, d'autre part<sup>2</sup>.

Bien que dénués d'autorité en Angleterre, les développements et décisions consacrés à cette question au Canada participent à y entretenir le débat, sinon devant les juges, dans la doctrine. En effet, si la question semble réglée en Angleterre depuis 1986, il a fallu outre-atlantique attendre l'année 2004 et une décision de la Cour Suprême canadienne<sup>3</sup>. Deux décisions s'étaient interrogées sur un devoir direct, dû aux créanciers. La première de ces décisions émanait de la Cour d'appel du Québec : l'affaire Peoples Department Stores Inc. v. Wise était relative à la gestion par trois frères d'une société (Wise), dont ils étaient actionnaires majoritaires. La société Wise avait racheté une autre société, la société Peoples. Dirigeants des sociétés W et P, les frères avaient tenté de gérer les deux conjointement, mais leur gestion s'était avérée si désastreuse que les deux sociétés étaient devenues insolvables. Le représentant des créanciers de la société P. invoqua une violation par les trois dirigeants de leur devoir de considérer les intérêts de ces créanciers, résultant d'une politique de gestion ayant systématiquement fait primer les intérêts de la société W. sur ceux de la société P., à leur détriment. Devant la Cour Supérieure du Québec, le juge Greenberg J., confronté à une question qui jusque-là ne s'était pas posée au Canada, considéra en substance la jurisprudence du reste du *Commonwealth*, alors majoritairement hostile à un devoir direct. Néanmoins, il la dépassa sciemment et considéra que les

---

<sup>1</sup> Sur ces explications, voir l'arrêt : (2000) 201 CLR 603, nota. p. 635 ; (2000) 173 ALR 529, nota. p. 654. Voir également J. McConville, article précité, p. 8-9 ; M. Berkahn, article précité, p. 363 et 364 ; A. Steel, article précité, n°26 p. 483 à 486

<sup>2</sup> M. Berkahn et J. McConville, articles précités.

<sup>3</sup> Articles utilisés : M. Hemraj : "Directors Owe No Duty to Creditors: Peoples Department Stores v. Wise Stores Inc", (2005) 26 Company Lawyer 31 ; A. Key: "Directors' Duties: Do Recent Canadian Developments Require A Rethink in the United Kingdom on the Issue of the Directors' Duties to Consider Creditors' Interests?" (2005) 18(5) Insolvency Intelligence 65-68; A. Key: "Directors Taking Into Account Creditors' interests", (2003) 24(10) Company Lawyer 300-306 ne concernant pas l'arrêt de la Canadian Supreme Court.

dirigeants avaient manqué à leur devoir envers les créanciers<sup>1</sup>. A cet effet, Greenberg J. cita les propos de Lord Templeman dans l'affaire *Winkworth v. Edward Baron*<sup>2</sup>. Un appel fut interjeté, qui porta l'espèce devant la Cour d'appel du Québec. Celle-ci accueillit l'appel des trois dirigeants : l'existence d'un devoir de prendre en compte les intérêts des créanciers lui semblait incontestable et soutenu par le délabrement financier des deux sociétés lors de la violation invoquée ; toutefois, elle censura le caractère direct du devoir<sup>3</sup>. La seconde décision semant le doute fut rendue par l'Ontario Superior Court of Justice. A l'origine de cette affaire, *Canbook Distribution*<sup>4</sup>, une action avait été menée contre ses dirigeants par le créancier d'une société faillie, en sa double qualité de représentant de l'administrateur (*trustee in bankruptcy*) mais également de créancier de la société. Le juge Ground J. cita et approuva les remarques effectuées par le juge Greenberg J. un an plus tôt dans l'affaire *Peoples* ; en conséquence il accueillit l'action contre les dirigeants. En octobre 2004, la Canadian Supreme Court mit fin aux hésitations : elle confirma la décision rendue par la Cour d'appel dans l'affaire *Peoples v. Wise*<sup>5</sup>. Les juges replacèrent le devoir dû en relation avec les créanciers à la même place que le faisait la jurisprudence anglaise, avec une grande clarté : selon elle, les dirigeants doivent à la société de chercher son intérêt, qui signifie ordinairement celui de ses actionnaires. Lorsque la société connaît de graves difficultés financières, l'intérêt de la société devient plus étendu, jusqu'à comprendre *inter alia* celui de ses créanciers ; mais le devoir demeure dû à la société. Elle seule, directement ou, lors d'une procédure, par l'intermédiaire de son liquidateur ou administrateur, peut l'invoquer.

En conclusion, même si une évolution demeure théoriquement possible dans le droit australien, le droit anglais, qui a renoncé à imposer un devoir direct aux dirigeants, représente la solution uniformément admise dans le *Commonwealth*. Comment désigner alors ce devoir, qui concerne les créanciers mais ne leur est pas dû ? La doctrine emploie l'expression de « *duty of imperfect obligation* »<sup>6</sup>, ou souligne qu'il s'agit d'un devoir médiat, relayé par la société elle-même (*mediated through the company*)<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> [1998] Q.J. n° 3571

<sup>2</sup> [1998] Q.J. n° 3571, parag. 197

<sup>3</sup> [2003] Q.J. N°505, parag 97

<sup>4</sup> *Canbook Distribution Corporation v. Borins*, (1999) 45 O.R. (Ontario Report) (3rd) 565

<sup>5</sup> [2004] S.C.C 68.

<sup>6</sup> Par exemple M. Berkahn, article précité.

<sup>7</sup> Par exemple J. McConvill, article précité.

### 3- L'hypothèse d'un devoir de considérer créanciers présents et futurs

La troisième hésitation jurisprudentielle quant aux modalités du devoir de considérer l'intérêt des créanciers a trait à l'identité des créanciers que les dirigeants sont tenus de considérer<sup>1</sup>. Dans la décision néo-zélandaise *Nicholson v. Permakraft*, le juge Cooke J. avait suggéré la prise en compte de l'intérêt de créanciers présents de la société, tout en effectuant une réserve quant à celle des créanciers futurs, bien plus difficile<sup>2</sup>. Deux ans plus tard, dans l'arrêt *Winkworth v. Edward Baron*, Lord Templeman avait étendu le devoir aux créanciers futurs de la société<sup>3</sup>. Ensuite, dans l'arrêt *Jeffree v. National Companies and Securities Commission*, la Western Australia Full Court avait imposé aux dirigeants de compter avec l'intérêt d'un éventuel futur créancier, susceptible de le devenir sur le fondement d'un arbitrage en cours<sup>4</sup>. A l'appui de ses dires, la cour avait cité la position de Lord Templeman. Cette solution fut une ultime fois consacrée lorsque l'arrêt *Fullham Football Club v. Cabra Estates Plc.*, rendu par la Court of Appeal anglaise en 1994, reprocha à un directeur de société de n'avoir pas envisagé la situation d'un créancier potentiel<sup>5</sup>. La doctrine anglaise s'est offusquée de cette solution, pourtant formulée en termes de créancier potentiel et non futur. Il est possible de supposer que cette différence n'est pas insignifiante, car englober les créanciers potentiels peut subordonner leur considération à l'existence, en germe, de leur créance ; c'était d'ailleurs là la solution de l'arrêt *Jeffree*. En conclusion, la question n'a pas fait l'objet d'un revirement explicite, mais n'est plus considérée comme reflétant le droit positif<sup>6</sup>.

---

<sup>1</sup> Sur ce point : D. A Wishart, article précité, p.329-331 ; R. Grantham, article précité ; B.S. Butcher : "Directors' Duties. A New Millennium, A New Approach", Kluwer Law International 2000, p.182 ; J. Parkinson: "Corporate Power and Responsibility, Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press 1993, p. 89

<sup>2</sup> [1985] 1 NZLR 242, nota. p. 250

<sup>3</sup> [1986] WLR 1512, nota. p. 1514

<sup>4</sup> [1989] 15 ACLR 217

<sup>5</sup> [1994] 1 B.C.L.C. 363, nota. p. 379

<sup>6</sup> A. Key: "Directors Taking into Account Creditors' Interests", (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300-306, nota. p.300

## B/ Les interrogations quant à la nature même du devoir

Plus fondamentalement encore que sur les modalités du devoir en relation avec les créanciers, la jurisprudence a éprouvé des difficultés à déterminer ce qu'imposait ce devoir, sa consistance même. La *Common Law* anglaise, avant de se rallier à une solution orthodoxe exigeant la simple considération de l'intérêt des créanciers, s'est essayée d'une part à un devoir plus précis et concret, d'autre part à un devoir encore plus large.

### 1- L'hypothèse d'un devoir de maintenir l'actif social

Celui-ci constituant le gage des créanciers, la préservation de l'actif social présente pour les créanciers sociaux un grand intérêt : elle rend plus probable le remboursement de leur créance. Ainsi, dans l'arrêt *Winkworth v. Edward Baron*, Lord Templeman fit reposer ce maintien sur les épaules des dirigeants, comme un devoir dû aux créanciers : « s'assurer que les affaires sociales sont correctement gérées et que son actif n'est pas dissipé ou exploité au bénéfice des dirigeants et au préjudice des créanciers »<sup>1</sup>. Cette formulation pourtant claire appelle plusieurs commentaires. D'une part, il est possible de se demander si la notion de gestion correcte est expliquée par le propos relatif à l'actif, ou si au contraire celui-ci s'y ajoute. Il est probable qu'elle s'y ajoute, ce qui peut poser un problème de contradiction dès lors que la bonne gestion implique une opération coûteuse, risquée, ou la disposition d'une partie de l'actif social. Néanmoins, il faut noter que dans le cas de *Winkworth v. Edward Baron*, la société en question n'avait pas vraiment un objet commercial. D'autre part, la formulation implique-t-elle a) de « ne pas dissiper », et de « ne pas exploiter au profit des dirigeants », ou b) de ne pas « dissiper et exploiter », au profit des dirigeants ? Dans le second cas, la phrase a pour seul effet de prohiber ce que le droit français nommerait l'abus de biens sociaux (*self dealing*) ; dans le premier, elle institue effectivement un devoir de ne pas dissiper les biens sociaux. Bien des incertitudes demeurent donc quant à la portée de cette formulation, qui a été pour le moins critiquée<sup>2</sup>. Selon le Professeur J. Farrar, elle constitue soit une réminiscence mal exprimée de la vieille doctrine de maintien du capital (*capital maintenance doctrine*), soit au contraire une

---

<sup>1</sup> p. 1516

<sup>2</sup> B.S. Butcher, ouvrage précité, p.180-181

extension équitable de cette doctrine jusqu'à une obscure garantie de solvabilité<sup>1</sup>. La seconde possibilité lui semble une aberration, il semble pourtant que ce soit celle qu'a souhaité Lord Templeman. En effet, en raisonnant par élimination, ce juge ne peut avoir simplement exprimé une règle relative à la doctrine de maintien du capital, puisque dans cette même occurrence, il affirmait que ce devoir était dû non seulement à la société mais aussi directement à ses créanciers. Lord Templeman a dès lors bel et bien voulu faire garantir la solvabilité aux dirigeants, au bénéfice des créanciers. Les critiques sont par conséquent bien méritées, la solution étant impraticable.

Pourtant, l'idée de conservation du patrimoine pour le bénéfice des créanciers connut à nouveau les faveurs des juges quelques mois plus tard, lors de l'arrêt *Brady v. Brady*. Les juges de la Court of Appeal peinèrent à s'accorder quant à la validité de la disposition d'une moitié de l'actif social en faveur d'un des deux actionnaires principaux de la société. Certains considéraient qu'il fallait y déceler une « *misfeasance* », d'autres que la disposition était *ultra vires* et donc nulle (*void*). D'autres, enfin, soutenaient que parce que l'acte entraînait tout à fait dans les pouvoirs confiés aux dirigeants par les statuts de la société, il était par conséquent *intra vires*, de bonne foi et valable<sup>2</sup>. Le juge Nourse LJ, exprimant la courte majorité au sein de la juridiction, considéra que la transaction encourait à juste titre le grief de dépassement des pouvoirs des dirigeants sociaux, parce qu'elle allait à l'encontre de la règle selon laquelle « l'actif social doit être conservé pour le bénéfice de tous ceux intéressés à sa protection, tout particulièrement les créanciers sociaux ». Cette règle constituait pour lui un corollaire de la responsabilité limitée. Il doit être noté que cette formulation n'empruntait pas l'angle des *fiduciary duties*, mais celui des pouvoirs confiés aux dirigeants par les statuts sociaux. Sur appel des dirigeants, la House of Lords fut d'avis contraire et valida la décision, au motif que la société était tout à fait solvable lors de la disposition, ce qui excluait la prise en compte de l'intérêt des créanciers. La disposition masquait en vérité une restructuration, profitable à l'entreprise et donc quasi-directement profitable aux créanciers<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> J. H. Farrar : "The Obligation of a Company's Directors to Its Creditors Before Liquidation", [1985] *Journal of Business Law* 413; "The Responsibility of Directors and Shareholders for a Company's Debts", (1989) *Canterbury Law Review* 12, nota. p. 14

<sup>2</sup> (1987) 3 BCC 535. Voir sur ce sujet B.S. Butcher, ouvrage précité, p. 180-181

<sup>3</sup> [1989] AC 755, nota. p. 776, Lord Oliver. Cette approche est, finalement, plus pragmatique et commerciale. C'est bien de « business entity », d'entreprise qu'il s'agit.

L'arrêt rendu par la House of Lords dans l'affaire *Brady v. Brady* constitue donc le dernier élément de ce qui n'aura été qu'un épisode parmi d'autres, un essai des juges qui, procédant par touches et retraits successifs, ont élaboré le devoir lié aux créanciers. Il apparaît que dans ce processus proche d'une expérimentation, l'arrêt *Winkworth v. Edward Baron* ait eu une place à part : des trois évolutions fondamentales proposées à cette occasion par Lord Templeman, aucune n'a survécu aux années 1990. Néanmoins, elles ont participé à une définition négative du devoir.

Plus radicalement, doctrine et jurisprudence ont parfois proposé, non de modifier la nature du devoir, mais de l'analyser comme un *duty of care in tort*.

## 2- L'hypothèse d'un *duty of care*

La créativité des jurisprudences australiennes et néo-zélandaises surprend, notamment dans ce domaine des relations entre dirigeants et créanciers ; de fait l'idée de fonder le devoir des dirigeants envers les créanciers sur les principes de la négligence trouve son origine dans l'opinion d'un juge néo-zélandais. Cette idée fut exprimée dans l'arrêt *Nicholson v. Permakraft*<sup>1</sup>, rendu en 1985 par la Court of Appeal. Le juge Cooke J y suggéra de faire reposer le devoir des dirigeants aux créanciers non plus sur un fondement fiduciaire, mais sur des principes issus de la responsabilité civile et du *tort of negligence*. Ainsi, le devoir pourrait, sans choquer les principes fondamentaux du droit anglais des sociétés, être dû directement aux créanciers. Ce devoir trouverait sa raison d'être dans la proximité des dirigeants et des créanciers (*duty to a neighbour*), ainsi que dans l'association d'une responsabilité au pouvoir des dirigeants sur la situation de fait des créanciers<sup>2</sup>. Cette audacieuse proposition a aussitôt provoqué un soulèvement de la doctrine, qui y a décelé une incertitude et des obstacles sérieux.

Quant à l'incertitude, d'abord, elle tient aux fondements mêmes d'un tel *duty of care*, ou « devoir de prudence ». Il s'avère délicat de faire un choix entre deux fondements envisageables : d'une part, un tel devoir peut apparaître de façon générale en raison de faits

<sup>1</sup> [1985] 1 N.Z.L.R. 242, nota. p 249

<sup>2</sup> R. Grantham: "The Judicial Extension of Directors' Duties to Creditors", (1991) 1 Journal of Business Law 1, nota. p. 7 ; J.H. Farrar : "The Responsibility of Directors and Shareholders for a Company's Debts", (1989) Canterbury Law Review 12, nota. p. 20 ; L. Sealy: "Directors' Duties- An Unnecessary Gloss", (1988) Cambridge Law Journal 175, nota. p. 177.



particuliers ; d'autre part, il peut naître de la position, de la fonction particulière occupée par une personne<sup>1</sup>. L'enjeu est de taille. Dans le cas présent, est-ce l'évolution du risque couru par les créanciers qui fonde le devoir, auquel cas il faut admettre qu'il n'est pas permanent et possède une intensité graduelle, ou au contraire est-ce la position des dirigeants au sein de la société qui doit de l'argent aux créanciers, ce dont il faudrait déduire un devoir permanent<sup>2</sup>. L'arrêt *Nicholson v. Permakraft* reste muet à ce sujet.

Une série d'obstacles se dresse ensuite contre cette solution. Le premier procède d'une logique plus économique que juridique. L'idée d'un *duty of care* évoque un comportement diligent, mais porte également une connotation de prudence et de retenue. Or, ce qui est requis d'un dirigeant de société n'est pas la frilosité, mais au contraire la prise de risques ; il y aurait bel et bien incompatibilité entre ces deux impératifs<sup>3</sup>. Dans une logique juridique, il faudrait dire que ce *duty of care* va à l'encontre du devoir de loyauté des dirigeants, qui leur impose de rechercher le profit des actionnaires<sup>4</sup>. La corrélation existant entre activité risquée et profit maximum interdit la coexistence de ces deux devoirs. Le second obstacle réside dans les conditions mêmes d'un *duty of care*. La relation entre créanciers et dirigeants de la société est d'une part indirecte, mais surtout -dans la perspective d'une responsabilité pour *negligence*- elle ne satisfait pas à la condition de proximité : même si ces deux acteurs de la vie de la société sont proches, cela ne suffit sans doute pas à en faire des *neighbours in law*<sup>5</sup>. Troisièmement, cette exigence de proximité conférerait à la solution un caractère injuste en ce que tous les créanciers ne bénéficieraient pas de la même façon de ce devoir<sup>6</sup>. Enfin, cet élargissement du spectre des situations dans lesquelles la jurisprudence découvre un *duty of care* est fort peu probable. Une telle extension serait en effet à contre courant d'une tendance à ne pas étendre ce concept<sup>7</sup>, ce

---

<sup>1</sup> R. Grantham, article précité, p. 8

<sup>2</sup> Cette conséquence quant à l'apparition du devoir n'est pas envisagée par la doctrine, mais elle semble logique.

<sup>3</sup> V. Finch: "Creditors' Interests and Directors' Obligations", in S. Sheikh et W. Rees (Ed.) "Corporate Governance and Corporate Control", Cavendish 1995, p. 111 et s., nota. p. 113 ; R. Grantham, article précité, p. 7 ; R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365, nota. p. 391 ; L. Sealy, article précité, p. 177

<sup>4</sup> J. Parkinson : "Corporate Power and Responsibility, Issues in the Theory of Company Law", Clarendon Press 1993, p. 88

<sup>5</sup> R. Sappideen, article précité, p. 391

<sup>6</sup> Même référence, nota. note n°42

<sup>7</sup> V. Finch, article et page précités.

qu'exprime sans doute le Professeur Farrar en soulignant que la matière des *duty of care* serait peu encline au renouvellement (*a category of concealed circular reference*)<sup>1</sup>.

En conclusion, la jurisprudence a fait preuve d'une grande inventivité sur ce sujet, essayant par touches successives, parfois provocation, parfois affirmation, de dessiner les contours du devoir des dirigeants quant aux créanciers. Il résulte de ces errements que le devoir est indirect et dû à la société elle-même, qu'il consiste simplement à considérer l'intérêt des créanciers, sans plus de précision, et enfin qu'il apparaît au cours de la vie sociale avant l'insolvabilité, mais non dès la naissance de la société.

En conclusion de cette section, l'insertion dans le *Companies Act* à venir d'une disposition relative à l'intérêt des employés révèle la faveur non seulement de la doctrine mais également du législateur pour une acception large de l'intérêt social. Néanmoins, ainsi que le suggère l'évolution du CLRSO, une prise en compte radicale des parties prenantes est impossible. S'il reste envisageable de se départir de la conception traditionnelle anglaise, ce ne peut être que de façon parcellaire, en imposant ponctuellement l'intérêt de catégories précises, telles que les employés ou les créanciers sociaux. A mi-chemin entre communautarisme et valeur actionnariale existe un juste milieu ; entre libéralisme et dirigisme étatique se situe un moyen terme, parfois qualifié d'ordo-libéralisme<sup>2</sup>.

## **Section II : La recherche commune d'un juste milieu**

Après avoir éprouvé un temps la tentation d'un changement radical d'orientation, les modèles français et anglais apparaissent sensiblement rapprochés. Ce rapprochement est actuellement confirmé par une tendance commune, la recherche d'un juste milieu. Les mouvements respectifs de ces deux droits, amorcés depuis une décennie connaissent ainsi une phase de modération. Les interrogations étaient nombreuses quant à l'issue de l'évolution des systèmes de gouvernement d'entreprise, issue de la globalisation et de la mise en concurrence des systèmes. La victoire du modèle classique anglo-américain n'a pas eu lieu, à sa place s'est produit un phénomène plus subtil d'hybridation des deux

---

<sup>1</sup> J.H. Farrar, "The Obligation of a Company's Directors to Its Creditors Before Liquidation", [1985] *Journal of Business Law* 413, p. 416 *in fine*.

<sup>2</sup> M. Siems : "Shareholders, Stakeholders and the "Ordoliberalism" ", (2002) *European Business Law Review* 147-159, qui explique la notion p. 157

modèles. La place faite par le droit anglais aux créanciers dans la société et dans l'intérêt social l'atteste. D'abord totalement écartés, puis favorisés par la jurisprudence, les créanciers obtiennent dans le juste milieu une reconnaissance plus raisonnable. Après avoir identifié ce juste milieu (Parag. I), il faudra en souligner le caractère composite, hybride (Parag. II).

### Paragraphe I : L'identification du juste milieu

Deux préoccupations nouvelles se conjuguent pour dessiner le juste milieu quant à l'intérêt social et quant au gouvernement de l'entreprise. La première, qui caractérise l'Angleterre, est la reconnaissance de la nécessité d'adopter une vision à long ou moyen terme, contrastant avec la vision à court terme du capitalisme anglo-américain classique (I). La seconde, qui caractérise la France, consiste à ne plus assimiler l'intérêt social à celui d'un groupe d'individus composant la société. Il faut désormais y déceler tout simplement l'intérêt de la personne morale qu'est la société (II). Cet intérêt, par anthropomorphisme, consiste à s'assurer une vie longue et prospère. Le droit anglais des sociétés s'attache dorénavant à l'intérêt à long terme des actionnaires, le droit français à l'intérêt de la personne morale. Il existe, au-delà de formulations différentes, une unité dans la démarche. Cette nouvelle démarche met l'accent sur la pérennité de la société ; elle souligne donc indirectement l'importance des parties prenantes qui participent à sa survie et ce sans recourir à l'oecuménisme utopique de la « doctrine de l'entreprise » et du « stakeholder model ».

#### I/ L'adoption d'une vision à long terme et l'*Enlightened Shareholder Model*

La subtilité du juste milieu dans le droit anglais consiste à conserver ce qui fait la réussite du modèle anglo-saxon : la référence à l'intérêt financier des actionnaires comme grille d'appréciation de la gestion. Néanmoins, en interprétant cet intérêt comme un intérêt à long terme (A), le droit anglais ménage une place à la considération de relations constructives, mutuellement satisfaisantes, avec les parties prenantes (B). La nouvelle tendance ne s'écarte pas du modèle traditionnel mais au contraire l'améliore. La doctrine emploie alors la belle image d'un modèle éclairé : *Enlightened Shareholder Model*, ou *Enlightened Shareholder Value (ESV)*.

A/ L'intérêt des actionnaires, mais à long terme.

Le processus de réforme du droit anglais des sociétés s'est ouvert en 1999 par un premier rapport, rendu par le *Company Law Review Steering Group*. Dans ce document, intitulé *Modern Company Law For a Competitive Economy : The Strategic Framework*, le groupe avait envisagé les deux modèles classiques et affirmé son attachement à la primauté des actionnaires dans la société. L'évolution ne pouvait se faire que par un raffinement et non un changement de modèle. Ce raffinement fut provoqué par les réponses au rapport, conçu tant comme une étude que comme une consultation, un appel à commentaires. Face aux souhaits ainsi exprimés par les praticiens, une légère modification fut apportée dans le rapport suivant, *Modern Company Law For a Competitive Economy: Developing the Framework*, rendu en 2000. Le paragraphe 2.11 de ce rapport prônait une gestion des sociétés consciente de ses implications futures et avec une insistance sur le long terme<sup>1</sup>. Ce même document proposait une rédaction de clauses légales relatives aux devoirs des dirigeants. Celle-ci exigeait des dirigeants qu'ils exercent leurs pouvoirs « de la façon qui leur paraissait de bonne foi la meilleure, compte tenu des circonstances et en tenant compte des perspectives à court terme et à long terme ».

Cette approche, l'*Enlightened Shareholder Value*, fut entérinée par le gouvernement, qui annonça au terme du processus de consultation son intention de l'insérer dans le nouveau *Companies Act*. De nouvelles exigences, modernes, étaient apparues et les sociétés ne pouvaient plus se contenter d'être profitables à court terme<sup>2</sup>. Le *Company Law Reform Bill* introduit au parlement anglais à la fin de l'année 2005 reflète clairement cette volonté. Dans le second chapitre de ce projet de loi, consacré aux devoirs des dirigeants, la Section 156 traite du devoir de promouvoir le succès de la société. L'emploi du terme « succès » dans le titre de la section, remplaçant celui d'intérêt, révèle déjà le changement. Le premier paragraphe du projet répète le terme de succès en lieu et place d'intérêt, tandis que le second impose expressément aux dirigeants de considérer, dans l'exécution de leurs

---

<sup>1</sup> "...running businesses with a balanced view of the implications of decisions over time, with proper emphasis on the long term."

<sup>2</sup> Department of Trade and industry: "Flexibility and Accessibility : a Consultative Document", URN 04/994, Londres 2004, annexe C ; P. Hewitt, préface à "Draft Regulations on the Operating and Financial Review and Directors' Report: A consultative Document" URN 04/1003, Londres, DTI, 2004.

obligations, les conséquences probables de toute décision à long terme. Il s'agit là d'une consécration de l'ESV.

B/ L'approche « inclusive » qui en découle (*inclusive approach*)

L'allongement de la perspective au moyen de la prise en compte de l'intérêt des actionnaires à court et à long terme entraîne par un effet mécanique l'élargissement du spectre des intérêts à prendre en compte. Une grande partie de la doctrine anglaise considère ainsi que l'altération chronologique du modèle en implique une altération substantielle. Le raisonnement convainc : afin de préserver les profits futurs des actionnaires, ainsi que ceux des futurs actionnaires, la formation de relations profitables avec les partenaires de la société constitue un impératif. La réputation et la performance de la société constituent en effet les clefs d'un succès durable. Ainsi, dès lors que par intérêt des actionnaires on entend leur intérêt à long terme, l'opposition *shareholder model / stakeholder model* devient factice<sup>1</sup>.

L'assimilation entre modèle *shareholder* à long terme et modèle *stakeholder* doit cependant être nuancée. Dans l'*Enlightened Shareholder Value Model*, les intérêts des partenaires sociaux ne constituent pas un but, une fin, mais plutôt un moyen d'atteindre cette fin, qui est l'enrichissement dans le futur des actionnaires. Ces partenaires sont donc totalement instrumentalisés au service de l'intérêt des actionnaires<sup>2</sup>. Au contraire dans un modèle *stakeholder*, les intérêts des diverses parties prenantes représentent des fins. Ainsi, pour le distinguer du modèle pluraliste (*stakeholder*), ce modèle porte l'appellation d'*inclusive model*.

Le *Company Law Review Steering Group* a bien pris en compte cette complémentarité entre long terme et intérêt social élargi. Le rapport *Developing the Framework*, rendu en 2000, soulignait ainsi « la reconnaissance de l'importance dans le commerce moderne de l'encouragement de relations efficaces et durables avec les employés, clients, fournisseurs

---

<sup>1</sup> Dans ce sens : P. Goldenberg : "Shareholders v. Stakeholders: the Bogus Debate", (1998) 19(2) *Company Lawyer* 34, nota. p. 35-39 ; J. Parkinson : "Reforming Directors' Duties", article précité, p. 5-9 ; F. McMillan Patfield "Challenges for Company Law", in McMillan Patfield (Ed) "Perspectives on Company Law" Vol. I, Kluwer Law International 1995 p. 1 et s. Contra: M. Siems, "Shareholders, Stakeholders and the "Ordoliberalism"", (2002) *European Business Law Review* 147, nota. p. 152

<sup>2</sup> D. Attenborough : "The Company Law Reform Bill: an Analysis of Directors' Duties and the Objective of the Company", (2006) 27(6) *Company Lawyer* 162-169, nota. p. 165 ; J. Parkinson, article précité, p. 5

et plus largement de la communauté. Si les sociétés manquaient à considérer ces intérêts, ni leur propre succès, ni la compétitivité économique ne pourraient être atteints »<sup>1</sup>. De même, le gouvernement, approuvant en cela la direction indiquée par le CLRSG, a affirmé que « la création de richesses exige des relations loyales et honnêtes avec les employés, clients et créanciers sociaux. (...) ... des relations profitables avec une large gamme d'autres parties prenantes sont des atouts indispensables à des performances et des profits stables et à long terme »<sup>2</sup>. L'emploi d'un vocabulaire si mesuré atteste de la sensibilité des thèmes abordés et l'enracinement de la primauté des actionnaires, car alors même que la prise en compte des intérêts de certaines parties prenantes (employés, créanciers) figure dans la loi, il n'est fait référence qu'à des relations profitables ou à l'honnêteté.

Le projet de loi déposé devant le Parlement anglais reflète ces considérations et l'avis du CLRSG. Il pose avec une clarté notable, en sa Section 156, le maintien de la primauté des actionnaires (membres de la société) et la pertinence des intérêts d'autres catégories<sup>3</sup>. Il est probable que ce projet sera adopté dans cette rédaction, ou tout au moins sans changement d'orientation. Il est surprenant de constater que l'*Enlightened Shareholder Value Model* ou *Inclusive Model* ne diffère que très peu du « modèle légal » déjà en vigueur, car les

---

<sup>1</sup> Parag. 2.11. Sur ce point, voir: Mayson, French et Ryan: "Company Law", Oxford University Press 21<sup>e</sup> Ed. 2004-2005, p. 15-16 ; J. Parkinson: "Inclusive Company Law" in J. De Lacy (Ed.) "The Reform of United Kingdom Company Law", Cavendish 2003, p. 43 et s. ; E. Berg: "The Company Law Review: Legislating Directors' Duties", (2000) Journal of Business Law 472, nota. p. 473-474

<sup>2</sup> P. Hewitt, préface à "Draft Regulations on the Operating and Financial Review and Directors' Report: A consultative Document" URN 04/1003, Londres, DTI, 2004

<sup>3</sup> Cela résulte tant de la rédaction que de la mise en page, les actionnaires étant mentionnés avant les autres, et matériellement mis en exergue par la séparation des alinéas. Le projet dispose comme suit : (soulignement rajouté)

156 : Devoir de promouvoir le succès de la société

- (1) Le dirigeant d'une société doit agir de la façon qu'il considère de bonne foi comme la plus propre à promouvoir le succès de la société pour le bénéfice de tous ses membres.
- (2) Lorsque et dans la mesure où l'objet social consiste ou inclut des objets autres que le bénéfice des membres, son devoir est d'agir de la façon qu'il considère de bonne foi comme la plus propre à réaliser cet objet.
- (3) Dans l'accomplissement du devoir imposé par la présente section, un dirigeant doit (tant que raisonnablement possible) prêter attention :
  - (a) aux possibles conséquences de toute décision à long terme,
  - (b) aux intérêts des employés de la société,
  - (c) à la nécessité d'encourager les relations d'affaires de la société avec ses fournisseurs, clients et autres,
  - (d) à l'impact du fonctionnement de la société sur la communauté et l'environnement,
  - (e) à l'importance pour la société de maintenir un niveau élevé de réputation et de conduite, et
  - (f) à la nécessité d'agir loyalement envers les membres de la société
- (4) Le devoir imposé par la présente section prend effet sous réserve de toute loi ou règle de droit exigeant des dirigeants, dans certaines circonstances, qu'ils considèrent ou agissent dans l'intérêt des créanciers sociaux.

actionnaires priment, et leur intérêt peut être tempéré par la prise en compte d'intérêts autres, comme notamment les employés et les créanciers. La nouveauté principale est l'insistance sur le long terme et sur la coopération avec les partenaires, le changement se révèle donc minime. Toutefois, l'apport du texte devrait être pratique : il ne changera que très peu l'état du droit positif, mais modifiera l'attitude des dirigeants, trop souvent persuadés à tort qu'ils doivent selon le droit chercher le profit des actionnaires à court terme<sup>1</sup>. En définitive, les développements du droit anglais quant aux objectifs de la société ne sont pas sans évoquer un titre fameux : beaucoup de bruit pour rien. De l'idée de rendre la société plus largement responsable (*stakeholders*, responsabilité sociale..) est née l'idée d'accroître ses profits en lui faisant ménager des partenaires, cyniquement instrumentalisés. Cette évolution avait été prédite par E.M. Dodd qui, défaitiste mais visionnaire, écrivait en 1932 :

« Si la responsabilité sociale de l'entreprise ne signifie rien de plus qu'une vision plus lucide quant au profit ultime des actionnaires-propriétaires, alors évidemment les dirigeants de société peuvent bien accepter cette responsabilité sociale sans pour autant se départir de la vue traditionnelle selon laquelle leur fonction est d'obtenir un maximum de profit pour les actionnaires »<sup>2</sup>.

En conclusion, même si la doctrine anglaise s'en défend<sup>3</sup>, les idées de profitabilité à long terme, de succès de la société et « d'approche inclusive » évoquent irrésistiblement le thème français de l'intérêt de la société comme personne morale. Même si d'un point de vue empirique, ces deux théories s'excluent mutuellement, leurs implications pratiques sont si proches qu'il y a lieu de les assimiler et d'y voir un juste milieu commun.

## II/ L'intérêt de la société, personne morale

Le droit français relatif au contenu de l'intérêt social a connu des fluctuations identiques à celles du droit anglais, en passant d'un extrême à l'autre. Une hypothèse peut être formulée

<sup>1</sup> C'est l'opinion du Professeur J. Parkinson : voir les deux articles précités.

<sup>2</sup> E.M. Dodd : "For Whom Are Corporate Managers Trustees?", (1932) 45(7) Harvard Law Review 1145 et s., nota. p. 1156

<sup>3</sup> Néanmoins, un auteur allemand écrivant à propos sur le droit anglais ne s'y trompe pas : M. Siems : "Shareholders, Stakeholders and the "Ordoliberalism"", (2002) European Business Law Review 147, nota. p. 152 et s. ; voir également S. Leader, article précité, nota. p. 85

quant à l'évolution récente de ces deux droits, selon laquelle l'*Enlightened Shareholder Value Model* du droit anglais et la promotion par la doctrine et le droit positif français de l'intérêt de la société elle-même conduisent au même point. Au-delà d'une opposition formelle, la convergence parfaite des deux modèles quant au fond est désormais consommée. L'opposition formelle, déjà soulignée, tient au fait que si le droit français n'éprouve aucune difficulté à reconnaître un intérêt propre et indépendant à une personne morale, la mentalité juridique anglaise s'y refuse. La convergence quant au fond peut pour sa part être soulignée par l'exposé du droit français actuel.

La notion d'intérêt social a été au cours des années 1990 fortement influencée par celle d'intérêt commun des associés, dégagée par le Professeur Schmidt. Selon lui, l'intérêt social, règle de simple fait, ne pouvait contrarier l'intérêt commun des associés, seule règle de droit. Il s'ensuivait que le contenu de l'intérêt social se calquait sur l'intérêt commun ; par suite, les deux contenus n'en formaient qu'un, et là où loi et jurisprudence prescrivaient l'intérêt social, il fallait lire intérêt commun des associés. La critique autrefois adressée à la doctrine de l'entreprise s'appliquait également à ce courant, qui pêchait par trop d'extrémisme. Par ailleurs, à côté de ces critiques de pure opportunité figuraient des griefs purement juridiques, tendant à réassigner à l'intérêt commun sa place initiale. Ainsi, l'intérêt commun des associés était certes une règle de droit, mais uniquement la finalité de certains pouvoirs. L'intérêt social, lui, constituait la finalité générale de tout pouvoir dans la société<sup>1</sup>. Il n'y avait donc plus lieu d'assimiler les deux notions. Ayant rompu avec les deux thèses extrêmes, le droit français aspirait à une solution médiane, raisonnable, ménageant rentabilité et tradition juridique française, société-contrat et société-institution.

Doctrine et jurisprudence s'accordent pour reconnaître dans ce juste milieu l'intérêt propre de la société, en tant que personne morale indépendante de ses membres<sup>2</sup>. L'obstacle principal à la reconnaissance de cet intérêt réside dans la possibilité controversée d'attribuer à un être abstrait un intérêt personnel, propre. Selon certains, cette attribution s'impose car d'une part, si elle peut disposer d'un patrimoine et de droits, elle peut *ipso facto* disposer d'un intérêt<sup>3</sup> et car, d'autre part, dès son immatriculation, la société est un

---

<sup>1</sup> A. Constantin : « L'intérêt social : quel intérêt ? », in Etudes offertes à Barthélémy Mercadal, Ed. Francis Lefebvre 2002, p. 320 et s.

<sup>2</sup> A. Constantin, article précité ; B. Dupuis : « La notion d'intérêt social », Thèse, Paris XIII, 2001

<sup>3</sup> A. Constantin, article précité, p. 29 n° 22



être juridique indépendant, un sujet de droit<sup>1</sup>. C'est cet intérêt que sont chargés d'exprimer les organes sociaux, et non le leur<sup>2</sup>. Selon d'autres, cette affirmation constitue un leurre : la personne morale est « une structure juridique purement technique », qu'il ne faut pas « imbriquer dans un débat de nature politique sur la finalité de l'activité des structures commerciales »<sup>3</sup>. En d'autres termes, la personne morale n'est pas une fin mais un moyen, occulter ses fondateurs et en faire une fin serait une tautologie. A l'appui de la conception nouvelle de l'intérêt social se trouve l'argument que les orientations de la doctrine de l'entreprise sont conservées, car l'intérêt des associés n'est plus l'unique préoccupation, tout en supprimant l'inconvénient lié à l'impraticabilité de la conception œcuménique. La société a un intérêt propre qui dépasse les intérêts catégoriels, dont les cours refusent systématiquement l'appréhension directe<sup>4</sup>. Selon le rapport Viennot de 1995, « l'intérêt supérieur de la personne morale » est celui de « l'entreprise considérée comme un agent économique autonome », l'intérêt commun à toutes les parties prenantes à l'entreprise : actionnaires, salariés, créanciers, fisc<sup>5</sup>.

Pour ne pas encourir le grief d'inutilité, la construction doctrinale subtile qu'est l'intérêt de la société doit définir cet intérêt, lui fournir une consistance. Ce contenu révèle la profonde convergence avec le droit anglais. L'intérêt supérieur de la personne morale, par anthropomorphisme, consisterait à vivre le plus longtemps et le mieux possible. Il s'agit donc de la continuité (ou pérennité) et de la prospérité de la société<sup>6</sup>. La personne morale est alors entendue comme un patrimoine autonome affecté à une activité économique<sup>7</sup>, ce qui appuie l'indépendance et le dynamisme de son intérêt. Ainsi est consacrée la prospérité de la société à long terme, c'est-à-dire finalement l'intérêt à long terme des associés.

<sup>1</sup> G. Goffaut-Caillebot : « La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTDCom. n° 1, 2004, p. 35-47, nota. p. 39 n° 12

<sup>2</sup> A. Constantin, article précité, p. 331 n° 23

<sup>3</sup> D. Schmidt : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », Ed. Joly 2004, p. 12 note n° 41

<sup>4</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », 17 e Ed., Litec 2005, n°344. Contra : D. Schmidt : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme : prolégomènes », Bulletin Joly Sociétés 01/2000, Chronique p. 9 et s. (qui constitue l'introduction à l'ouvrage homonyme), n°4 et note 27 : « En disant cela, on ne dit rien. L'intérêt transcendant n'est pas défini, de sorte que le recours à ce qui est supérieur au reste n'éclaire ni sur le reste, ni sur ce qui lui est supérieur. Peut-être veut-on par là signifier que l'intérêt du groupement s'oppose à l'intérêt égoïste de chacun. Et ainsi on imposerait à l'investisseur d'être altruiste. Cette proposition est déraisonnable. »

<sup>5</sup> « Le conseil d'administration des sociétés cotées », AFEP/CNPF 1995, p. 8

<sup>6</sup> Rapport Viennot, précité, p. 8 ; G. Goffaut-Caillebot, article précité, p. 39 n° 13 et s. ; A. Constantin, article précité, p. 335 n° 28 ; C. Bailly-Masson : « L'intérêt social, une notion fondamentale », LPA 9/11/2000, n° 224, p. 6. Contra : D. Schmidt, article précité, p. 13 et note 30, selon qui la pérennité de l'entreprise ne peut être un objectif parce que les entreprises sont mortelles, évoluent et se métamorphosent au rythme du progrès et de la concurrence.

<sup>7</sup> A. Constantin, p. 335 n° 28 et s.

A mi-chemin entre l'intérêt de l'entreprise et celui des associés, le thème de l'intérêt de la société permet de ménager ces deux préoccupations, et de réconcilier court terme et long terme. L'intérêt de la société est un mélange des deux : parfois, l'intérêt immédiat et la rentabilité instantanée l'emportent ; parfois, l'intérêt futur et la pérennité de l'entreprise prévalent. Cette conception présente l'avantage incontestable d'expliquer correctement la variabilité constatée en jurisprudence des traductions concrètes de l'intérêt social<sup>1</sup>. Ainsi, l'intérêt de la société est distinct de celui des associés, mais il arrive bien souvent qu'il le recoupe. Dans d'autres cas, au contraire, l'intérêt de la société exige que la rentabilité immédiate pour les membres soit mise de côté, en contemplation d'un gain à long terme. L'intérêt social est donc mixte et protéiforme, fruit d'une dissociation temporelle<sup>2</sup>. L'intérêt des associés occupe toujours le devant de la scène, le contraire serait irréaliste, mais il est tempéré par la prise en compte de l'entreprise et la survie de la société. Il représente la priorité, mais peut ponctuellement être écarté ; il représente plus qu'un intérêt catégoriel parmi d'autres, mais ne peut méconnaître l'intérêt autonome de la société<sup>3</sup>.

En conclusion, deux remarques doivent être faites. La première a trait à la fidélité de cette construction au droit positif. Il faut l'affirmer, ce qui sera l'objet de développements ultérieurs consacrés à l'invocation de l'intérêt social et plus généralement à la contrainte à son respect. Tout au moins faut-il préciser que les évolutions législatives récentes, tout particulièrement la Loi relative aux Nouvelles Régulations Economiques, semblent consacrer implicitement l'intérêt d'une société incarnée, au détriment de la promotion systématique de celui des associés<sup>4</sup>. La seconde a trait à la surprenante similitude entre les modèles anglais et français, tous deux centrés sur les membres, apporteurs de capitaux, mais néanmoins attentifs au long terme et, mécaniquement, à l'entreprise. C'est bien d'un modèle « actionnarial » éclairé qu'il s'agit. Cette proximité appelle à souligner que l'hypothèse générale de convergence des systèmes de gouvernement d'entreprise s'est

---

<sup>1</sup> Cozian, Viandier et Deboissy, ouvrage précité, n° 344 ; P. Bézard : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », LPA 12/02/2004 n° 31 p. 45, nota. p. 47

<sup>2</sup> J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine n° 48, Avril 1997, p. 45 et 46 ; « Le débat sur la nature de la société », in Mélanges A. Sayag, Litec 1997p. 131 et s., nota. n° 16 et 17., p. 143-144 ; « Liberté contractuelle et société. Essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », RTDCom. 1996 n° 49(4), p. 593 et s., nota. p. 625-626 n° 51-52

<sup>3</sup> J.P. Bertrel, références précitées.

<sup>4</sup> C. Lapeyre : « La nature de la société depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques », Bulletin Joly Sociétés 01/2004, Chron. p. 21 et s., nota. p. 30 et s. ; G. Goffaut-Caillebot, article précité, n° 13-17 ; N. Dion : « 2001. Entreprise, espoir et mutation », D. 2001, Chron. p. 762, nota. p. 765 n° 9

confirmée, en empruntant la voie d'une hybridation des modèles, d'un emprunt bilatéral de caractéristiques juridiques et économiques.

### Paragraphe II : L'hybridation des deux modèles

L'évolution commune vers un juste milieu consacre un modèle partiellement nouveau, car composite. Ce modèle emprunte des caractéristiques juridiques et économiques aux deux archétypes préexistant (I). La place des créanciers dans le droit anglais est révélatrice de la stabilisation du modèle (II).

#### I/ L'emprunt de caractéristiques aux deux modèles

La trajectoire des modèles français et anglais les a conduit à des solutions si proches qu'il y a lieu de parler de modèle unique. Trois issues étaient envisageables quant à l'évolution des systèmes de gouvernement d'entreprise. En premier lieu, celle-ci pouvait s'achever par une convergence forte, marquée par l'hégémonie d'un système « vainqueur », supérieur. En second lieu, une même convergence forte pouvait donner naissance à un système hybride unique. En troisième lieu enfin pouvait se dessiner une convergence faible, résultant dans l'aménagement de chacun des deux modèles par « fertilisation croisée »<sup>1</sup>. L'observation juridique rejoint et affine les prévisions des économistes, en dénotant la succession de deux étapes. Il peut en effet être soutenu que l'attrait réciproque envisagé précédemment constitue la fertilisation croisée précitée, par l'instillation dans chaque système des traits saillants du modèle adverse. Ainsi de la théorie des *stakeholders* en Angleterre, et de celle de l'intérêt commun en France. Dans un second mouvement, la convergence s'est renforcée, avec l'apparition d'un modèle unique, le juste milieu. Cette affirmation repose sur deux constats, celui d'éléments propres à la théorie juridique et celui d'éléments propres à la théorie économique.

Premièrement, l'apparition du juste milieu commun procède d'une conciliation entre la théorie institutionnelle chère au système français et les théories contractuelle et contractualiste traditionnellement identifiées au modèle anglo-saxon. L'analyse de l'intérêt

---

<sup>1</sup> Voir supra, ainsi que P. Geoffron : « Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? », Revue d'Economie Industrielle 1999 n°90, p. 77-93, nota. p. 81

social en intérêt de la personne morale est en effet mixte, à l'image de la nature complexe de la société qu'elle reflète<sup>1</sup>. Le rôle clef de l'acte juridique, par lequel les associés fondent la société, est préservé ; il leur assure une légitimité originelle dans la gestion de la société. En témoigne le fait que, pratiquement, la gestion dans l'intérêt de la personne morale conduit bien souvent à la maximisation de leur profit. Néanmoins, la société est également une institution. Evaluer la part de chaque aspect semble impossible. Certains considèrent que, chronologiquement, la société est tour à tour un contrat, par sa naissance, puis une institution suite à son immatriculation<sup>2</sup>. D'autres soulignent qu'au cours de la vie de la société un arbitrage est constamment effectué entre rentabilité à court terme et nécessité de pérenniser l'entreprise, et de ce fait entre natures contractuelle et institutionnelle. Ces deux lectures témoignent de l'élasticité de la nature de la société. Une expression de cette ambivalence de la nature moderne de la société met l'accent sur la spécificité de l'acte juridique qui la crée. Celui-ci possède une fonction structurante, celle d'un contrat-organisation. Le rapport contractuel n'est pas instantané mais prolongé, étalé. La société constitue bien un contrat, c'est-à-dire un procédé d'élaboration de norme juridique entre les parties, mais spécifique car visant à ordonner une opération économique durable et autonome<sup>3</sup>. Cette autonomie renvoie finalement à la notion d'institution, et commande l'attribution de la personnalité morale<sup>4</sup>.

Deuxièmement et surtout, le juste milieu emprunte des éléments à chacun des deux modèles de gouvernement d'entreprise, *shareholder* et *stakeholder*<sup>5</sup>. Le modèle économique et de gouvernement d'entreprise correspondant au juste milieu est caractérisé par la coexistence de trois éléments, jusque là antinomiques. D'abord, le modèle hybride consacre l'importance et le pouvoir proportionnellement élevé des minoritaires au sein de la société, hérités du mouvement de *Corporate Governance* des années 1990 en France. Ce

---

<sup>1</sup> P. Bézard : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », LPA 12/02/2004 n° 31 p. 45, nota. p. 47 ; J.P.Bertrel : « Liberté contractuelle et société. Essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », article précité, p. 625 ; « La position de la doctrine sur l'intérêt social », article précité, p. 45-46 .

<sup>2</sup> P. Bézard, article précité ; G. Goffaut-Caillebot : « La définition de l'intérêt social. Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », RTDCom. n° 1, 2004, p. 35-47, nota. n° 11 et 12

<sup>3</sup> C. Lapeyre : « La nature de la société depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques. », Bulletin Joly Sociétés 01/2004 p. 21 et s., nota. p. 27 et s.

<sup>4</sup> L'idée de fonction structurante de la personne morale était déjà présente chez les partisans de la doctrine de l'entreprise, mais ici elle s'augmente de la notion de contrat-organisation.

<sup>5</sup> P. Charléty : « Le gouvernement d'entreprise en France : évolution depuis le rapport Viennot de 1995 », Revue d'Economie Financière n° 63, 03/2001, p. 25-34, nota. p. 32 ; D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski : « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise ? Une hypothèse de double convergence », Revue d'Economie Financière n° 63, 03/2001, p. 35-51, nota. p. 40-44

contrôle sur le comportement des entreprises s'explique assez aisément par l'importance actuelle des investisseurs institutionnels dans les deux économies considérées. Or, il s'agissait traditionnellement d'un trait saillant du modèle *shareholder* précédemment décrit, ainsi que d'un élément du contrôle externe, exercé sur les dirigeants par les marchés financiers. Ensuite, justement, le contrôle des sociétés est assuré dans le modèle hybride de façon externe, avec une forte contrainte exercée par les actionnaires et le marché sur l'orientation de la société. Cette influence de la valeur des titres est particulièrement perceptible en France actuellement ; dans les sociétés cotées, elle prend la forme d'une gestion boursière de la société. Enfin, l'adjonction de considérations éthiques diversifie les objectifs assignés à la société tandis que la prise en compte du long terme conduit à l'élargissement du spectre des intérêts pris en compte. Ces deux aspects s'apparentent traditionnellement au modèle rhénan, relationnel, et à un contrôle de type interne.

En conclusion, les mutations juridiques et économiques ont été en la matière parallèles. La mutation juridique se révèle notamment dans le droit anglais à travers la place des créanciers dans l'intérêt de la société. Après avoir été ignorés puis favorisés, ceux-ci sont désormais situés par la jurisprudence à un juste milieu entre partie prenante et étranger à la société.

## II/ La place de l'intérêt des créanciers dans la voie médiane.

L'ajout à la gamme des intérêts à poursuivre de celui des créanciers sociaux procède, ainsi qu'il a été expliqué, d'une théorie de la société en termes de parties prenantes. Le rejet de cette théorie et l'adoption d'un juste milieu quant au gouvernement d'entreprise et quant à l'intérêt de la société comportent des incidences sur le devoir des dirigeants de considérer l'intérêt des créanciers sociaux (A) ; il s'ensuit une adaptation de la nature et des justifications mêmes de ce devoir (B).

### A/ L'incidence du juste milieu sur le *duty in relation to creditors* en droit anglais

L'adoption du juste milieu en droit des sociétés anglais, conçu comme la poursuite de l'intérêt à long terme des actionnaires, rend pertinent l'intérêt des créanciers, mais ne commande pas nécessairement leur inclusion dans les devoirs fiduciaires des dirigeants. En effet, il peut être considéré qu'agir dans l'intérêt à court terme des créanciers sociaux,

surtout les prêteurs d'argent, sert l'intérêt à long terme des actionnaires ; c'est en cela que les créanciers deviennent dignes de considération. Néanmoins, dès lors que les dirigeants sont astreints à l'intérêt lointain des membres et jouissent d'une certaine liberté dans la mise en œuvre de cet impératif (le devoir demeure subjectif), il n'apparaît plus nécessaire de leur enjoindre spécialement de considérer les créanciers : il le feront naturellement. Certains se demandent en conséquence si l'affirmation d'un devoir lié aux créanciers n'est pas superflue, voire dangereusement redondante<sup>1</sup>. Pourtant, la jurisprudence, tant en Angleterre que dans tous les autres pays de *Common Law*<sup>2</sup>, a connu une évolution incontestable : les dirigeants sont effectivement astreints à considérer l'intérêt des créanciers, même si ce devoir n'est ni permanent ni direct, et les juges procèdent à un recul du stade auquel cet intérêt est imposé. Le devoir apparaît désormais plus précocement dans la vie de la société, toujours en rapport avec l'insolvabilité, mais de plus en plus en amont de cet événement. Il existe sous une forme certes atténuée, plus faible que ce que le *stakeholder movement* avait suggéré à la *Common Law*, mais plus tôt. C'est cette évolution globale, génératrice de bien des réserves et incertitudes, qu'il faut retracer désormais, en consacrant des développements distincts aux pays du Commonwealth et aux Etats-Unis.

1- Le recul du point d'apparition dans les pays du Commonwealth et particulièrement en Angleterre : principales formulations prétoriennes

En dépit de l'hétérogénéité des formules employées par les juges de *Common Law* dans la fixation du point d'apparition du devoir, il est possible de dégager quatre formulations récurrentes, qui dessinent une gradation, un éloignement en amont de l'insolvabilité<sup>3</sup>. Premièrement, une formule fréquemment employée fixe le déclenchement du devoir aux environs de l'insolvabilité : *in the vicinity of insolvency*. Cette approche est celle de

<sup>1</sup> C.A Riley : "Directors' Duties and the Interests of Creditors", (1989) 10 *Company Lawyer* 87, nota. p.89-90

<sup>2</sup> La remarque s'applique -outre la Grande Bretagne- à l'Australie, la Nouvelle-Zélande, le Canada, ainsi qu'aux Etats-Unis.

<sup>3</sup> Sur ces exemples jurisprudentiels, voir les articles d'A. Key : "Another Way of Skinning a Cat: Enforcing Directors' Duties for the Benefit of Creditors", (2004) 17(1) *Insolvency Intelligence* 1-9 ; "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns relating to Efficiency and Over Protection of Creditors", (2003) 66(5) *Modern Law Review* 665; "Directors' Taking Into Account Creditors' Interests", (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300 ; "The Duty of Directors to Take Account of Creditors' Interests: Has it Any Role to Play?", (2002) *Journal of Business Law* 379 ; "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", (2001) 25 *Melbourne University Law Review* 315. Voir également D. A. Wishart : "Models and Theories of Directors' Duties to Creditors", (1991) 14 *New Zealand Universities Law Review* 323

nombreux arrêts, notamment les décisions australiennes *Re New World Alliance Pty Ltd*<sup>1</sup> et plus récemment *Spies v. The Queen*<sup>2</sup>, ainsi que l'arrêt canadien *Peoples Dpt. Store Inc. v. Wise*<sup>3</sup>. Elle suggère que l'imminence de l'insolvabilité emporte les mêmes conséquences que l'insolvabilité elle-même. Il peut être décelé dans cette solution un désir de remédier à l'imprécision du concept d'insolvabilité, en assouplissant le critère d'apparition. On peut alors se demander si assouplir un concept flou ne contribue pas à diminuer sa lisibilité<sup>4</sup>. Deuxièmement, il a été considéré qu'une simple solvabilité douteuse déclençait le devoir de considérer les créanciers. L'attestent notamment les décisions *Nicholson v. Permakraft*<sup>5</sup> et *Brady v. Brady*<sup>6</sup>. Cette solution fait elle aussi l'objet de critiques quant à son imprécision, car si l'insolvabilité demeure floue malgré ses définitions légales, la solvabilité douteuse ne fait même pas l'objet d'une définition légale<sup>7</sup>. De plus, reste à déterminer pour qui l'état financier doit avoir été douteux : pour les dirigeants, sur le moment, ou pour le juge, *a posteriori* ? Pourtant cette solution doit être défendue, car si l'insolvabilité est un point théoriquement précis, facile à manquer, l'état financier douteux est un critère plus large et donc plus aisé à appliquer. Troisièmement, s'écartant un peu plus encore de l'insolvabilité proprement dite, certaines décisions se sont référées à un simple « risque d'insolvabilité ». Ainsi, le juge Cooke J, dans l'arrêt Néo-Zélandais *Nicholson v. Permakraft*, a considéré que le devoir naissait dès lors que les dirigeants projetaient un acte ou un paiement susceptible de mettre en danger (*jeopardise*) la solvabilité de la société<sup>8</sup>. Un autre exemple intéressant ressort de l'arrêt rendu par la Court of Appeal anglaise dans l'affaire *West Mercia Safetywear v. Dodd*<sup>9</sup>. Le juge Dillon L.J. y considéra sa propre décision de ne pas reconnaître de devoir en relation avec les créanciers dans l'arrêt *Multinational Gas and Petrochemical Co. v. Multinational Gas and*

<sup>1</sup> (1994) 122 A.L.R. 531, Nota. p. 550

<sup>2</sup> (2000) 74 A.L.J.R. 1263

<sup>3</sup> [1998] Q.J. No. 3571, Greenberg J

<sup>4</sup> Dans ce sens : A. Keay : "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", article précité, p.327 ; ainsi que les remarques de Richardson J dans l'arrêt *Nicholson v. Permakraft*, (1985) 3 A.C.L.C. 453, nota. p.463. Contra: J.S.K. Rao, D.S. Sokolow et D. White : "Fiduciary Duty a la lyonnais [sic]: An Economic Perspective on Corporate Governance in a Financially Distressed Firm", (1996) 22 Journal of Corporation Law 53, nota. p. 64 note 78, selon lesquels l'imprécision des concepts n'empêchent en rien un dirigeant de société attentive de savoir exactement où en est la société quant à ses finances.

<sup>5</sup> Arrêt précité, p. 463-464

<sup>6</sup> (1987) 3 BCC 535, nota. p. 553

<sup>7</sup> A. Keay : "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", article précité, p.327; D.A Wishart, article précité, p. 329

<sup>8</sup> Arrêt précité, p. 459 ; la même formule est employée par le juge australien Giles J dans l'arrêt *Linton Telnet Pty Ltd*, (1999) 30 A.C.S.R. 465, nota. p. 478

<sup>9</sup> (1988) BCC 30, nota. p. 33

Petrochemical Services Co.<sup>1</sup>. Dans cette seconde espèce, le dirigeant d'une société l'avait engagée dans une opération qui s'était avérée si désastreuse qu'elle avait précipité la société dans l'insolvabilité. Dillon L. J. affirma que la solution de Multinational Gas avait été justifiée par l'état de parfaite solvabilité de la société avant l'acte de gestion incriminé. Il faut donc en déduire qu'*a contrario*, lorsqu'une société est dans une situation financière peu saine, le projet d'un acte risquant de la rendre insolvable fait naître le devoir lié aux créanciers<sup>2</sup>. Quatrièmement, certains juges, peu désireux de fixer un point précis, se sont attachés à l'instabilité financière de la société<sup>3</sup>. Cette approche est intéressante, car elle permet de tenir compte du fait qu'une société passe parfois plusieurs fois successivement la barre de l'insolvabilité, dans les deux sens.

## 2- Autres formules, ponctuellement employées par la jurisprudence

Ces tests sont ceux que la jurisprudence retient de façon récurrente, mais d'autres formulations sont parfois employées par les juges. Ainsi peuvent également être citées d'autres positions jurisprudentielles, toujours avec une gradation dans la précocité d'apparition du devoir. La décision australienne *Grove v. Flavel*<sup>4</sup> imposa le devoir dès lors que les dirigeants « avaient connaissance d'un risque réel d'insolvabilité »<sup>5</sup>. La récente décision anglaise *Whalley v. Doney* concernait la décision d'un dirigeant actionnaire principal de vendre sa société à un prix inférieur à sa valeur, et à une société dont il était lui-même actionnaire. La société cédée se trouvait alors dans une mauvaise position financière, sans qu'il fût établi qu'elle était techniquement insolvable. Dans le jugement de la High Court, le juge Park J considéra que la pleine solvabilité d'une société n'empêchait pas le développement de devoirs fiduciaires des dirigeants, la satisfaction ou non du critère technique de l'insolvabilité importait peu, dès lors que la « situation financière » était « dangereuse »<sup>6</sup>. La décision australienne *Australian Growth Resources Corp. Pty Ltd v.*

---

<sup>1</sup> [1983] Ch. 258

<sup>2</sup> Pour de plus amples développements et notamment sur la connaissance de l'état financier et de la dangerosité de l'acte par le dirigeant, voir A. Keay, "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", article précité, p. 327 et surtout 328

<sup>3</sup> A. Keay, article précité p. 329. Par exemple : *Linton Telnet Pty Ltd*, (1999) 30 A.C.S.R. 465, nota. 471

<sup>4</sup> (1986) 43 SASR 410

<sup>5</sup> Mason, French et Ryan, « Company Law », 21<sup>e</sup> Ed., Oxford University Press 2004-2005, n° 16.4.1 ; A. Keay : "The Duty of Directors to Take Account of Creditors' Interests: Has it Any Role to Play?", (2002) *Journal of Business Law* 379, nota. p. 384

<sup>6</sup> [2003] EWHC 2277 ; [2004] B.P.I.R. 75 ; commentaire de D. Hopkins : "A Company's Interests- A Question of Balance", (2004) 17(7) *Insolvency Intelligence* 104-105



Van Reseema<sup>1</sup> fit référence à une « position financière précaire », qui faisait de l'intérêt des créanciers l'intérêt dominant à prendre en compte, ce qui suggère qu'il était apparu bien plus tôt<sup>2</sup>. Dans l'arrêt fondateur *Walker v. Winborne*, le juge Mason J suggéra que la simple possibilité théorique d'insolvabilité suffisait, puisqu'un mouvement de fonds était susceptible de nuire aux créanciers dans la perspective future d'insolvabilité<sup>3</sup>. Il faut rappeler que dans le chapitre précédent, il a été suggéré que cette position de Mason J pouvait même être interprétée comme fondant un devoir permanent. La jurisprudence postérieure ayant battu en brèche cette interprétation, la formule demeure très forte, et situe l'apparition du devoir très tôt. Enfin, doit être citée la formule large, « attrape-tout », du récent arrêt anglais *Colin Gwyer and Associates Ltd v. London Wharf (Limehouse) Ltd*<sup>4</sup> : le devoir naît lorsque la société est « insolvable, d'une solvabilité douteuse ou au bord de l'insolvabilité ».

### 3- L'apport américain à la « *timing issue* »

Cette « *timing issue* » a été envisagée par la jurisprudence et la doctrine américaine également, dans des termes comparables. Dans l'arrêt *Crédit Lyonnais Bank Nederland v. Pathé Communications Corp.*<sup>5</sup>, rendu en 1991 par la Delaware Chancery Court, le juge William Allen émit l'opinion que dans le voisinage de l'insolvabilité (*vicinity of insolvency*), les dirigeants d'une société de l'Etat du Delaware étaient tenus de considérer, outre l'intérêt des actionnaires, celui des créanciers. Cette opinion revêt une importance considérable eu égard à l'autorité du juge l'ayant proférée et à l'influence du droit de l'état du Delaware en matière de sociétés en Amérique. En l'espèce, une société de l'industrie du cinéma s'était opposée à la décision d'une de ses filiales de ne pas vendre ses droits d'exploitation d'un film. L'argument principal était que la vente bénéficiait indirectement à la société-mère et à ses actionnaires. Néanmoins, le Chancellor Allen valida la décision, se fondant sur le fait que la filiale en question venait tout juste de redevenir solvable, et restait proche du déficit<sup>6</sup>. Il affirma que « au plus tard lorsqu'une société opère dans le voisinage

<sup>1</sup> (1988) 1 » ACLR 261, nota. p. 268-271

<sup>2</sup> M. Berkahn : "Directors' Duties to 'The Company' and to Creditors: *Spies v. The Queen*", [2001] 7 Deakin Law Review 360-371, nota. note 45. Dans le même sens: l'arrêt anglais *Facia Footwear Ltd v. Hinchliffe*, [1998] B.C.L.C. 218, nota. 228, qui parle de « *parlous state of the finance* », équivalent à précaire, mais qui en déduit la pertinence et non la primauté de l'intérêt des créanciers.

<sup>3</sup> (1976) 137 CLR 1, nota. p. 7

<sup>4</sup> [2002] EWHC 227, nota. Parag. [74]

<sup>5</sup> C.A. No. 12150, 1991 Del. Ch., Lexis 215 (Dec. 30, 1991) ; WL 277613

<sup>6</sup> WL 277613, n°34

de l'insolvabilité, les dirigeants ne sont pas simplement les agents des actionnaires (*residual risk-bearers*), mais ont des devoirs envers l'entreprise commerciale, ce qui inclut les créanciers sociaux<sup>1</sup>. Il conclut en expliquant que selon lui, les dirigeants sociaux avaient un devoir envers « la communauté d'intérêts représentée par la société ». Cette décision surprend car, bien que la seconde citation témoigne d'une vision très proche de la doctrine française dite de l'entreprise, l'arrêt place la naissance du devoir envers les créanciers plutôt vers la fin de la vie sociale. En tout état de cause, elle présente un intérêt ici en ce qu'elle témoigne de la même préoccupation que dans les autres pays de *Common Law*, tenant à la « *timing issue* ». (Les arrêts *Spies v. The Queen* et *Re New World Alliance*, cités plus haut, s'en sont inspirés.) Cette solution a fait l'objet de critiques aux Etats-Unis, sur son seul principe<sup>2</sup>, mais également sur la formulation elle-même. Quant au principe, il a été soutenu que le changement économique - tenant à l'identité de ceux qui supportent le risque résiduel dans la société- qui justifie l'attribution d'un devoir envers les créanciers, n'avait lieu que lors de l'insolvabilité, envisagée d'un strict point de vue technique. Cet argument est contestable. Quant à la formulation, un auteur américain a proposé un critère qui n'est pas sans évoquer certaines décisions du *Commonwealth*. Le professeur américain Stephen Schwarcz a suggéré de substituer à la notion de « *vicinity of insolvency* » celle de « *contingent insolvency* ». L'idée sous jacente, très convaincante, est qu'il ne faut pas prendre en considération la proximité temporelle entre l'acte incriminé et l'insolvabilité, mais une proximité causale. Ainsi, une décision serait soumise à l'intérêt des créanciers non parce qu'elle se situe à une période de troubles financiers, mais parce qu'elle a une probabilité raisonnable d'entraîner l'insolvabilité<sup>3</sup>. Cette approche est semblable à celle de Cooke J dans l'arrêt néo-zélandais *Nicholson v. Permakraft*<sup>4</sup>, ayant

---

<sup>1</sup> Même référence.

<sup>2</sup> Sur ce point, voir : J.S.K. Rao, D.S. Sokolow et D. White : "Fiduciary Duty a la lyonnais (sic): An Economic Perspective on Corporate Governance in a Financially Distressed Firm", 22 *Journal of Corporation Law* 53 ; S.L.Schwarcz : "Rethinking A Corporation's Obligation to Creditors", (1996) 17 *Cardozo Law Review* 647-690 ; N.P. Beveridge: "Does A Corporation's Board of Directors Owe A Fiduciary Duty to Its Creditors", (1994) 25 *Saint Mary's Law Journal* 589 ; A.W. Tompkins: "Directors' Duties to Corporate Creditors: Delaware and the Insolvency Exception", (1993) 47 *Southern Methodist University Law Review* 165

<sup>3</sup> Dans le même sens : J. Ziegel : "Creditors as Corporate Stakeholders: The Quiet Revolution- An Anglo-Canadian Perspective", (1993) 43(2) *University of Toronto Law Journal* 511, nota. p. 518. Il est intéressant de noter que cet auteur avait assez tôt perçu le mouvement discret de recul du point d'apparition, ce qu'il qualifiait justement de « *quiet revolution* ». Néanmoins, contrairement à ses prévisions, ce mouvement s'est arrêté avant de faire des créanciers des *stakeholders* à part entière et pendant toute la période de solvabilité.

<sup>4</sup> (1985) 3 *A.C.L.C.* 453, nota. p. 459

décidé que le devoir naissait « dès lors que les dirigeants projetaient un acte ou un paiement susceptible de mettre en danger (*jeopardise*) la solvabilité de la société »<sup>1</sup>.

A la même préoccupation, une solution similaire a été apportée ; et contre cette solution s'est dressé un même obstacle.

4- Le problème de la fixation du point de référence : l'impossible définition de l'insolvabilité.

La question du déclenchement du devoir (« *triggering of the duty* ») est résolue par la jurisprudence par référence à un point supposé précis, celui de l'insolvabilité : il s'agit systématiquement de déterminer à quelle distance en amont de ce point apparaît le devoir. Or, cela ne résout en rien le problème, faute d'une définition généralement acceptée et uniformément appliquée de cette notion. Ici encore, les apports des droits anglais et américain doivent être séparés.

Le droit anglais des entreprises en difficulté connaît deux acceptions légales de l'insolvabilité. La première se réfère à l'insolvabilité pratique, et s'appuie sur le « *cash flow test* »<sup>2</sup>, parfois appelé « *liquidity test* ». Elle vise le cas où « la cour est convaincue que la société est incapable de payer ses dettes au fur et à mesure qu'elles sont dues »<sup>3</sup>. Cette définition n'est pas exempte de défauts. Ainsi, il existe une contradiction évidente entre l'incapacité, qui suggère un calcul immédiat et un point précis, et l'idée de continuité contenue dans « au fur et à mesure »<sup>4</sup>. Cette incertitude devient un problème lorsqu'il s'agit de mettre en œuvre les critères jurisprudentiels relatifs à l'approche de l'insolvabilité. Une seconde incertitude, tout aussi problématique en l'occurrence, tient à la détermination des dettes dues : comme l'a souligné un spécialiste de la matière, le mot « *due* » est susceptible de deux interprétations. Il peut signifier, restrictivement, que sont prises en compte toutes les dettes existantes et exigibles ; il peut signifier, largement, que

---

<sup>1</sup> Cf Supra.

<sup>2</sup> R.M. Goode: "Principles of Corporate Insolvency Law", 2e Ed., Sweet and Maxwell 1997, p. 77 et s.; L.S. Sealy et D. Milman: "Annotated Guide to the 1986 Insolvency Legislation", 3e Ed., CCH 1991, p. 260 et s.

<sup>3</sup> S. 123(1)(e), Insolvency Act 1986 : « ..if it is proved to the satisfaction of the court that the company is unable to pay its debts as they fall due. ». Cette définition apparaît également à plusieurs reprises dans le Company Directors Disqualification Act 1986.

<sup>4</sup> R.M. Goode, ouvrage précité, p. 77-78

sont considérées toutes les dettes, même non échues<sup>1</sup>. Enfin, un troisième problème semble venir de ce que le défaut de paiement est considéré par les tribunaux comme une preuve de l'incapacité à payer<sup>2</sup>. Cela constitue un problème car, appliquée rigoureusement, cette règle signifie que le défaut de paiement d'une société envers un de ses créanciers, parce qu'il satisfait au *cash flow test*, déclenche l'apparition du devoir d'inclure les créanciers dans les décisions sociales et ce alors même que le défaut résulte non d'une dégradation financière, mais d'une erreur comptable ou d'un défaut d'attention des dirigeants. Aucune des raisons de mettre en mouvement le devoir n'est dans un tel cas présente. La seconde définition légale de l'insolvabilité énoncée par le droit anglais se réfère à une mesure comptable, le « *balance sheet test* ». La loi envisage le cas où « la cour est convaincue que la valeur des biens de la société est inférieure à celle de ses dettes, conditionnelles ou certaines ».<sup>3</sup>

Plusieurs critiques peuvent être adressées à ces solutions. Premièrement, il résulte de cette imprécision dans les concepts que, quand bien même la jurisprudence s'accorderait sur une définition précise du point d'apparition du devoir, si cette définition se réfère à l'insolvabilité, une appréciation concrète des juges sur la gestion restera indispensable<sup>4</sup>. Dans cette situation, un changement d'approche, vers un interventionnisme accru, semble inévitable, induit par la multiplication des critères non définis. Deuxièmement, la plupart des décisions ne prennent pas la peine, ou plutôt évitent soigneusement, d'indiquer quelle acception d'*insolvency* elles appliquent<sup>5</sup>. Seul l'arrêt *Yukong Lines Ltd of Korea v. Rendsburgh Investment Corporation*<sup>6</sup> fait exception à cette règle. En soulignant que le devoir était incontestable parce que les dettes envers un créancier excédaient la valeur des actifs sociaux, le juge Toulson J indiqua clairement qu'il se référait au *balance sheet test*. Troisièmement enfin, une justification peut être avancée en soutien de cette imprécision : dans le cas d'une société oscillant entre solvabilité et insolvabilité, la considération des

<sup>1</sup> R.M. Goode, ouvrage précité, p. 78-80

<sup>2</sup> R.M. Goode, ouvrage précité, p.81-82

<sup>3</sup> Section 123(2), Insolvency Act 1986 : « ..if it is proved to the satisfaction of the court that the value of the companies' assets is less than the amount of its liabilities, taking into account its contingent and prospective liabilities. » ; R.M. Goode, ouvrage précité, p. 83-88

<sup>4</sup> B.S. Butcher : "Directors' Duties. A New Millennium, A New Approach", Kluwer Law International 2000, p. 183

<sup>5</sup> D. McKenzie Skene : "The Directors' Duty to the Creditors of a Financially Distressed Company: A Perspective From Across the Pond", Institute for International Law and Public Policy, Temple University, Beasley School of Law, Working Papers, 2005, p. 9. Contra: L.S Sealy: "Directors' Wider Responsibilities, Problems Conceptual, Practical and Procedural", (1987) 13 Monash University Law Review 164 nota. p. 179, qui considère que l'insolvabilité ne devrait pas être un point de référence du tout.

<sup>6</sup> [1998] BCC 870, nota. 884

créanciers est nécessaire et impose une vision large, dégagée de considérations techniques<sup>1</sup>. Exprimé autrement, il serait regrettable de n'employer que l'un des deux tests, dans la mesure où chacun révèle une situation préjudiciable aux créanciers<sup>2</sup>.

Dans la pratique judiciaire américaine, un problème similaire se pose. Les tribunaux peuvent en la matière se référer aux deux mêmes tests, le « *bankruptcy test* », comparant actif et passif, et l'« *equitable insolvency test* », se fondant sur l'incapacité à payer ses dettes au fur et à mesure<sup>3</sup>. Dans l'arrêt *Credit Lyonnais v. Pathe*, aucune précision n'avait été fournie quant à la définition employée. Postérieurement, le juge Allen participa à l'élaboration d'une autre décision, l'arrêt *Geyer v. Ingersoll Publications Co.*<sup>4</sup> Le juge signala que deux types d'insolvabilité pouvaient être distingués : une de droit, c'est-à-dire le moment où sont entamées des procédures légales, et une de fait. Afin de définir celle de fait, il affirma : « Une entité est insolvable lorsqu'elle n'est pas en mesure de payer ses dettes lorsqu'elles sont dues. C'est-à-dire qu'une entité est insolvable lorsque ses engagements dépassent la valeur marchande raisonnablement évaluée de ses actifs »<sup>5</sup>. Cette formule mélangeait volontairement les deux critères<sup>6</sup>. Le procédé présente un avantage, celui d'élargir au maximum les critères d'apparition du devoir envers les créanciers, qu'il naisse lors de l'insolvabilité même ou plus tôt. L'argument favorable à l'imprécision du droit anglais peut donc être transposé à la formule mixte employée par le juge Allen. Enfin, les deux formules ne sont peut être pas inconciliables. Le *bankruptcy test* envisage le cas où la société ne peut pas payer ses dettes actuellement dues ; elle est donc défailtante. L'*equitable insolvency test* envisage le cas où la société peut payer ses dettes au fur et à mesure en recourant habilement au crédit, mais dont les dettes excèdent l'actif ; elle sera donc défailtante dans un futur proche. Ainsi, il a été proposé d'employer en la matière une définition composite de l'insolvabilité, vue comme une défailtance présente, ou seulement annoncée<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> A. Keay : "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", article précité, nota. p.324-325

<sup>2</sup> C.A. Riley, article précité, p. 88

<sup>3</sup> J.S.K. Rao, D.S. Sokolow et D. White, article précité, nota. p.62 et s.

<sup>4</sup> C.A. No. 12406, 1992, Del. Ch. Lexis 132 (June, 18, 1992)

<sup>5</sup> même référence, n°13

<sup>6</sup> A.W. Tompkins: "Directors' Duties to Corporate Creditors: Delaware and the Insolvency Exception", (1993) 47 Southern Methodist University Law Review 165, nota. note n°169 ; S.L. Schwarcz : "Rethinking A Corporation's Obligation to Creditors", (1996) 17 Cardozo Law Review 647-690, nota. 673-677

<sup>7</sup> A.W Tompkins, article précité, p. 193-194.

En conclusion, les deux tests utilisés en Angleterre ne sont pas satisfaisants et de surcroît, la jurisprudence en fait une application hésitante. La certitude juridique y perd, ce qui complique considérablement la tâche des dirigeants quant à la détermination des intérêts à considérer. Au-delà, un autre problème se pose dans le droit anglais, celui de l'articulation du devoir de *Common Law* avec les prescriptions de la Section 214 de L'*Insolvency Act* 1986, relatives au *Wrongful Trading*. Ces dispositions s'appliquent également dans la période qui précède immédiatement l'insolvabilité, un trait de temps avant. La différence, au moins dans la formulation, de ce que requièrent la *Common Law* et la Section 214 rend pourtant nécessaire la détermination précise du moment où les dispositions légales prennent le relais. Le respect de ces deux séries de règles s'avère donc difficile pour les dirigeants, d'autant que les astreindre à considérer l'intérêt des créanciers en période de solvabilité n'éclaire nullement sur l'importance qui doit alors leur être donnée.

5- Le problème de l'importance respective des créanciers et des actionnaires lors de l'apparition du devoir

Lorsque la société a franchi le seuil de l'insolvabilité, l'intérêt des créanciers sociaux est exclusif. Cela laisse irrésolue la question de l'importance de leur intérêt avant l'insolvabilité. S'il est acquis que celui-ci apparaît antérieurement, encore faut-il déterminer la force qui lui est conférée et l'importance respective des actionnaires et des créanciers<sup>1</sup>. La question est vitale pour les dirigeants d'une société aux finances mal en point ; il leur faut en effet combiner les deux en un mélange savant, mais dont la recette demeure inconnue.

Dans l'arrêt *Brady v. Brady*, rendu par la Court of Appeal anglaise en 1987<sup>2</sup>, le juge Nourse J développa dans le cours de son argumentation une idée intéressante sur la question : deux extrêmes existaient, l'aisance financière et l'insolvabilité, mais entre les deux s'échelonnaient une grande série de situations. Ainsi, il existerait une gradation dans la force du devoir envers les créanciers, celle-ci se trouvant en corrélation inversement

---

<sup>1</sup> E. Ferran, ouvrage précité, p. 138 ; D.A. Wishart, article précité, p. 331 ; C.A. Riley, article précité, p. 89 ; D. Hopkins, article précité, p.105

<sup>2</sup> [1987] 3 BCC 535, nota. p. 552 ; dans le même sens, Street CJ dans l'arrêt australien *Kinsela v. Russel Kinsela Pty Ltd.* [1986] 4 NSW 722 (NSW CA)

proportionnelle avec la santé financière de la société<sup>1</sup>. Emerge alors une conception flexible du devoir, apparaissant relativement tôt dans le déclin financier de la société ; d'abord latent, puis se renforçant à mesure que les difficultés croissent, jusqu'à devenir prépondérant aux proches abords de l'insolvabilité. Conçue comme une sorte de « *continuum* »<sup>2</sup>, l'intensité du devoir pourrait d'ailleurs baisser si la société revenait à une santé financière moins inquiétante, et celui-ci disparaître si les difficultés s'estompaient.

La réponse fournie par la doctrine et la jurisprudence est donc subtile, car elle contribue une fois encore à laisser un large pouvoir d'appréciation des faits aux juges, tout comme le faisait l'imprécision du concept d'insolvabilité. Cette tendance est notable car elle va à l'encontre de l'attitude traditionnelle du juge anglais en matière commerciale, dite « *Hands off approach* »<sup>3</sup>. L'étude de l'évolution du devoir des dirigeants relatifs aux créanciers révèle ainsi une évolution profonde dans l'approche des juges, vers un interventionnisme nouveau, une approche pragmatique et commerciale<sup>4</sup>. De surcroît, cette immixtion grandissante dans l'opportunité des décisions ne procède pas d'une injonction de la loi, mais d'une volonté des juges eux-mêmes.

#### 6- Les propositions doctrinales quant à la *timing issue*

Face à la diversité des formulations jurisprudentielles, que celle-ci soit en fin de compte opportune ou non, la doctrine a suggéré différentes solutions.

Le Professeur anglais Andrew Keay a tenté de formuler le critère d'apparition du devoir. Le devoir devrait apparaître « lorsque les dirigeants de la société savent ou peuvent raisonnablement imaginer que l'action qu'ils se proposent de faire pourrait mener à l'insolvabilité de la société »<sup>5</sup>. Cela évoque notamment la formule de l'arrêt *Nicholson v.*

---

<sup>1</sup> N. Harvey et I. Yeo: "Duties and Liabilities of Directors of a Private Limited Company Under English Law", (1996) 6 *Revue de Droit des Affaires Internationales/ International Business Law Journal* 749, nota. p.752 ; N. Hawke : "Creditors' Interests in Solvent and Insolvent Companies", (1989) *Journal of Business Law* 5', nota. p. 56

<sup>2</sup> E. Ferran, ouvrage précité, p. 138

<sup>3</sup> Voir supra.

<sup>4</sup> Sur ce point : B.S. Butcher, ouvrage précité, nota. p. 183-184, qui se déclare favorable à un tel changement, qu'il constate d'ailleurs à l'identique en Australie.

<sup>5</sup> « .. the circumstances of a company are such that its directors know, or can reasonably expect, that the action upon which they are going to embark could lead to the insolvency of the company" A. Keay : "The Directors' Duty to Take Into Account the Interests of Company Creditors: When is it Triggered?", article

Permakraft. Ainsi présenté, le test permet de résoudre le problème de subjectivité ou d'objectivité du devoir, notamment la question du degré de perspicacité attendu des dirigeants : le devoir est objectif et la connaissance de la situation par le dirigeant supposée<sup>1</sup>. Il situe en outre la naissance du devoir non en fonction d'une période, mais en considération de la relation causale hypothétique entre l'action envisagée et l'insolvabilité. Néanmoins, une critique peut être exprimée à son encontre. L'apparition du devoir doit répondre à trois critères : la santé financière de la société, le degré de risque intrinsèque de l'opération que les dirigeants se proposent d'effectuer, et enfin le risque que l'opération envisagée fait courir à la solvabilité de la société. Dans une société exsangue, une opération tout à fait anodine et nécessaire risque d'entamer la solvabilité de la société ; à l'aune de ce test -tout comme pour les tests mis en œuvre par la jurisprudence-, une telle opération déclencherait l'apparition du devoir de considérer les créanciers. Cela paraît justifié. Toutefois, si le dirigeant d'une société prospère envisage une opération d'une ampleur et d'un degré de risque tels que son échec risquent de faire passer la société de prospère à tout juste solvable, l'intérêt n'apparaît pas en fonction du test du Professeur Keay, ni d'ailleurs en fonction de ceux proposés par la jurisprudence. Cela n'est pas justifié, car les créanciers possèdent alors une légitimité à voir leur intérêt pris en compte.

Une seconde suggestion de formulation émane du *Company Law Review Steering Group*. Sa formulation apparaît *a priori* alambiquée, mais présente plusieurs avantages. Selon le groupe, il faudrait admettre que le devoir survient « lorsqu'un dirigeant sait, ou saurait s'il n'avait pas failli à son devoir de prudence et de diligence, qu'il est plus probable que non que la société sera à un certain moment incapable de payer ses dettes lorsqu'elles seront dues »<sup>2</sup>. A l'instar du critère proposé par le Professeur Keay, ce test envisage objectivement la connaissance du dirigeant de l'état financier déclenchant le devoir. Sans se prononcer sur l'opportunité de cette formule, il faut souligner qu'elle intègre les remarques doctrinales critiquant l'imprécision du concept d'insolvabilité. En effet, la formule finale selon laquelle « la société sera à un certain moment incapable de payer ses dettes lorsqu'elles seront dues » rappelle celle proposée aux Etats-Unis, résumant

---

précité, nota. p. 334-338, qui explique et justifie longuement la formulation, notamment au regard de la grande latitude qu'elle conserve aux juges.

<sup>1</sup> Voir, critiquant ce test, D. McKenzie Skene, article précité, p. 10 et notes n°109-110

<sup>2</sup> Modern Company law for a Competitive Economy : Final Report (Juillet 2001); D. McKenzie Skene, article précité, p. 10-11.



l'insolvabilité à une défaillance présente ou inéluctable<sup>1</sup>. Les deux acceptions de l'insolvabilité sont ainsi combinées.

Enfin, une troisième suggestion de la doctrine consiste à imposer aux dirigeants un devoir de considérer l'intérêt des créanciers dès lors que cet intérêt est soumis à un risque. L'avantage de cette proposition réside dans son indépendance de la notion d'insolvabilité. Elle coïncide également avec le fondement économique de l'attribution d'un devoir envers les créanciers, qui repose sur un glissement du risque résiduel des actionnaires vers les créanciers. Néanmoins, il est possible d'objecter que ce retour à l'essence du devoir soulève plus de problèmes qu'il n'en résout, car la mise en œuvre du critère de risque risquerait d'être hasardeuse. Ce critère a pourtant été approuvé par le juge Park J dans le récent arrêt de la Court of Appeal anglaise *Whalley v. Doney*<sup>2</sup>. Situait le point critique de façon large lors de l'avènement d'une « situation financièrement très dangereuse », ce juge affirma de façon plus précise que : « ..lorsqu'une société, qu'elle soit techniquement insolvable ou non, connaît des difficultés financières telles que ses créanciers sont en danger (*at risk*), les devoirs dus par les dirigeants à la société sont étendus de façon à inclure les intérêts des créanciers sociaux en tant que classe, aussi bien que ceux des actionnaires. » L'idée de faire du facteur de risque la clef de répartition de la primauté dans l'entreprise trouve un écho notable en France. Selon le Professeur Martin, la variabilité du concept d'intérêt social cache une appréciation au cas par cas de l'intérêt soumis à un risque. Ainsi, « seul l'intérêt des actionnaires doit être protégé jusqu'à ce que l'opération envisagée fasse courir un risque à des tiers. Plus précisément, l'actionnaire peut se comporter comme un véritable propriétaire, libre de ses décisions, jusqu'à ce qu'il fasse supporter un risque à d'autres acteurs de l'entreprise »<sup>3</sup>.

En conclusion, les formules employées par la jurisprudence présentent une hétérogénéité à peine plus forte que celle des propositions doctrinales. L'incertitude juridique pour les dirigeants désireux de régler leur conduite sur la *Common Law* apparaît bien grande. Sans doute n'est il pas plus rassurant pour eux de savoir que la jurisprudence entretient sciemment ce flou, afin de faire du devoir envers les créanciers un Cheval de Troie lui

<sup>1</sup> Cf Supra ; A.W. Tompkins: "Directors' Duties to Corporate Creditors: Delaware and the Insolvency Exception", (1993) 47 Southern Methodist University Law Review 165, p. 193-194

<sup>2</sup> [2003] EWHC 227 ; voir D. McKenzie Skene, article précité, p. 10, qui attribue la paternité de cette idée au Professeur R. Grantham ; et D. Hopkins, article précité, p.105

<sup>3</sup> D. Martin : « L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social? », Mélanges D. Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 359 et s., nota. p. 365-366

permettant de s'immiscer (bien qu'*a posteriori*) dans la gestion des sociétés en mauvaise santé financière. Nonobstant cette diversité, les formulations attestent un recul du point auquel apparaît l'intérêt des créanciers et prêteurs. Ce recul, révélateur du juste milieu, n'est pas sans incidences sur les fondements et justifications même du devoir. C'est vers ces deux questions qu'il faut désormais se tourner.

#### B/ Incidences sur la justification du *duty in relation to creditors*

Après avoir étudié la nature et les raisons d'être nouvelles du devoir de considérer les créanciers (1), il faudra s'interroger sur le devenir de la question, en envisageant les solutions qu'apportera le nouveau *Companies Act* (2), puis en proposant une reformulation du critère d'apparition du devoir (3) tenant compte de ces bouleversements.

##### 1- Quelle nature et quelle raison d'être pour ce devoir

La nature du devoir de considérer les créanciers a nécessairement varié avec l'évolution du droit anglais et de ses objectifs. Les trois étapes peuvent être rappelées. Premièrement, lorsque le devoir était cantonné à l'insolvabilité (solution traditionnelle), il s'expliquait par la responsabilité limitée des actionnaires ; à ce stade, elle transférait totalement le risque résiduel sur les créanciers sociaux. Deuxièmement, lors de la parenthèse pluraliste proposée par la doctrine et entérinée par certaines cours, le devoir permanent ou direct envers les créanciers procédait d'une mise en avant de l'entreprise. Troisièmement, qu'en est-il dans le modèle du juste milieu ? La réponse est fournie par une théorie issue du droit américain. La *Trust Fund Doctrine*, déjà présentée, considère que lorsque la société est insolvable, les biens sociaux sont gérés par les dirigeants en *trust* pour les créanciers sociaux. Dans le juste milieu, où l'intérêt des créanciers existe à l'approche de l'insolvabilité, le fondement du devoir repose sur une extension de la *Trust Fund Doctrine* « vers l'arrière », en amont. Cette justification s'avère tout à fait vérifiable. En effet, après l'insolvabilité, les actions contre les dirigeants appartiennent aux administrateurs ou aux liquidateurs de la société, qui la représentent. De la même façon, le devoir en relation avec les créanciers ne peut être invoqué avant l'insolvabilité qu'au moyen d'une action appartenant à la société elle-même. Le devoir pré-insolvabilité possède donc la même

nature que le devoir post-insolvabilité, dont il n'est qu'une extension. Il repose sur le même fondement juridique, la *Trust Fund Doctrine*<sup>1</sup>.

Les développements relatifs au devoir rendent nécessaire une description de la façon dont ces *fiduciary duties* s'insèrent dans la théorie pure de la société, dans la théorie contractualiste anglo-saxonne. Selon cette théorie, la société, ou plus largement la firme, se résume à un réseau de relations de nature contractuelles entre les divers participants. Le cadre de leurs relations, étant constitué par ces contrats, présente inévitablement des lacunes. Ces lacunes résultent d'une part de l'impossibilité pratique de tout prévoir au-delà d'un certain niveau de détail, d'autre part de changements de circonstances rendant parfois les stipulations obsolètes. Il a été vu que la théorie contractualiste s'opposait par essence à toute régulation en droit des sociétés, mais la tolérait dans un rôle de complément, de remède aux lacunes conventionnelles. Cette fonction assignée aux règles légales doit par extension être attribuée aux *fiduciary duties* pesant sur les dirigeants<sup>2</sup>. Ces devoirs constituent donc des « *judicially imposed gap filling devices* »<sup>3</sup>. L'opportunité de l'octroi de *fiduciary duties* aux prêteurs d'argent a fait l'objet, sous cet éclairage, d'une controverse<sup>4</sup>. Certains considèrent cela comme redondant car, concernant les prêteurs, le « *judicial gap filling role* » est assumé par l'interprétation judiciaire des contrats de prêt ; ajouter au contrat par le biais des devoirs fiduciaires ne serait donc pas utile<sup>5</sup>. D'autres au contraire, considèrent que l'interprétation des contrats et des clauses de protection est nécessairement limitée et ne fait pas disparaître le besoin de devoirs fiduciaires<sup>6</sup>. Ces devoirs permettent notamment, à la différence de l'interprétation des clauses, de donner effet aux attentes légitimes des créanciers, ce qu'ils auraient raisonnablement inclus dans le

---

<sup>1</sup> Ce raisonnement s'inspire de la solution et de sa justification en droit américain après l'arrêt *Crédit Lyonnais v. Pathe*, qui sont identiques. Voir notamment K.S. Rao, D.S. Sokolow et D. White, article précité, nota. p.60 et s. ; voir également A.W. Tompkins, article précité et S.L. Schwarcz, article précité.

<sup>2</sup> Sur ce point, voir les développements consacrés à la théorie contractualiste, ainsi que : A. Keay: "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over Protection of Creditors", (2003) 66(5) *Modern Law Review* 665 ; G.S. Crespi : "Rethinking Corporate Fiduciary Duties : The Inefficiency of the Shareholder Primacy Norm", (2002) 55 *Southern Methodist University Law Review* 141, nota. p. 141-142 ; J.R. Macey et G.P. Miller : "Corporate Stakeholders: A Contractual Perspective", (1993) 3/4 *Toronto University Law Journal* 401-423 ; R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365

<sup>3</sup> G.S. Crespi, article précité, p. 141

<sup>4</sup> Sur laquelle voir A. Keay, "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over Protection of Creditors", article précité, p. 691-698

<sup>5</sup> En ce sens: Macey et Miller, article précité, p. 420-421

<sup>6</sup> R. Sappideen, article précité, p. 377 et s.

contrat s'ils y avaient songé, comme justement la prise en compte de leur intérêt en cas de difficultés financières de l'emprunteur<sup>1</sup>.

En conclusion sur ce point, le rôle de comblement des lacunes des devoirs fiduciaires est ici assez simple à percevoir : les prêteurs stipulent un taux d'intérêt fixé en fonction du niveau de risque de non remboursement qu'ils supportent. Dès lors que la société connaît des difficultés financières, même légères, le *fiduciary duty*, en imposant une gestion plus prudente, rétablit le niveau de risque correspondant aux taux d'intérêt stipulé<sup>2</sup>.

Il faut désormais s'interroger sur les implications du *Companies Act* à venir sur cette matière.

## 2- Le devoir envers les créanciers dans le nouveau *Companies Act*.

Le *Company Law Review Steering Group*, chargé de préparer la réforme du droit anglais des sociétés, a dans un premier temps rejeté l'idée d'une codification légale du devoir des dirigeants sociaux à l'égard des créanciers. Ce rejet était motivé par le souhait de ne pas empiéter sur le champ de la Section 214 de l'*Insolvency Act* 1986 et du *Wrongful Trading*.<sup>3</sup> Le groupe changea finalement d'avis et se prononça en faveur d'une codification législative du devoir relatif aux créanciers<sup>4</sup>. Dans son rapport final, le Steering Group proposa une rédaction convaincante de ce point. L'idée directrice consistait à graduer l'importance de l'intérêt des créanciers, une fois apparu, en fonction de la dégradation de l'état de santé financière de la société. Puis, arrivé au stade de l'insolvabilité, deux événements auraient eu lieu : d'une part la Section 214 de l'*Insolvency Act* aurait pris le relais du devoir en *Common Law* ; d'autre part, ce moment aurait marqué une inversion de l'importance respective des actionnaires et des créanciers. S'impose alors la métaphore d'une balance, dont les plateaux contiennent d'un côté les actionnaires et de l'autre les créanciers. L'équilibre se fait progressivement jusqu'à être parfait au moment de l'insolvabilité, puis la tendance s'inverse.

<sup>1</sup> A. Keay, "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over Protection of Creditors", article précité, p. 680-681

<sup>2</sup> R. Grantham : "The Judicial Extension of Directors' Duties to Creditors", (1991) 1 *Journal of Business Law* 1, nota. p. 7

<sup>3</sup> "Modern Company Law For a Competitive Economy: Developing the Framework" (DTI, Londres, 2000), parag. 3.72

<sup>4</sup> "Modern Company Law For a Competitive Economy: Final Report" (DTI, Londres, 2001), parag. 3.13

Néanmoins, le gouvernement déclina cette proposition. Ni le *Department of Trade and Industry White Paper* de Juillet 2002, ni celui de Mars 2005 ne reprennent la formulation proposée. Trois raisons ont été avancées à cela. Premièrement une désorganisation risquait de se produire, en raison de l'éclatement des dispositions entre l'*Insolvency Act* et le *Companies Act*. Deuxièmement, l'argument classique tiré d'un effet inhibant de la disposition à l'égard des dirigeants fut avancé. Troisièmement enfin, la souplesse de la *Common Law* et de la règle prétorienne semblait préférable<sup>1</sup>. Finalement, le *Company Law Reform Bill* introduit en Novembre 2005 et toujours discuté au Parlement anglais ignore soigneusement la question dans l'énoncé du devoir de loyauté des dirigeants. Au contraire, une disposition distincte prévoit expressément que rien n'est changé à l'état du droit positif prétorien et légal sur la question<sup>2</sup>. Il faut admettre que cela renforce la latitude conférée aux cours, et va donc dans le sens de l'évolution du rôle des juges anglais en matière de droit des sociétés, vers une plus grande immixtion.

### 3- Une tentative de reformulation du critère d'apparition du devoir

Il est possible de dégager des développements précédents une suggestion quant à la formulation du critère d'apparition du devoir, la « *timing issue* ». L'analyse des théories anglo-saxonnes afférentes à la nature contractuelle de la société enseigne que les *fiduciary duties* ont pour fonction de suppléer les vides contractuels dans les relations entre la société, les créanciers et les dirigeants. Cette approche doit être combinée avec l'idée que le risque supporté par les créanciers doit servir de critère à l'apparition du devoir. Il a été établi que les prêteurs d'argent contractaient en fixant le taux d'intérêt au regard du risque de non remboursement du prêt, évalué lors de sa conclusion. Il s'ensuit que le devoir fiduciaire rétablit le niveau de risque dans la société au niveau correspondant au taux d'intérêt stipulé<sup>3</sup>. Il serait alors intéressant d'affiner le critère du risque.

<sup>1</sup> D. McKenzie Skene, article précité, p. 17-18 ; A. Keay : "Directors Taking Into Account Creditors' Interests", (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300, nota. p. 305-306

<sup>2</sup> Section 156(4) du projet de loi: "*The duty imposed by this section has effect subject to any enactment or rule of law requiring directors, in certain circumstances, to consider or act in the interest of creditors of the company.*"

<sup>3</sup> R. Grantham : "The Judicial Extension of Directors' Duties to Creditors", (1991) 1 *Journal of Business Law* 1, nota. p. 7. D'ailleurs, l'auteur se réfère, dans une autre partie de son article (p. 2), aux théories de Richard Posner, selon lesquelles le taux d'intérêt du prêt reflète non seulement le prix de la mise à disposition de la somme d'argent, mais également le risque de non remboursement du capital emprunté. Voir R. Posner in (1976) 43 *University of Chicago Law Review* 499, nota. p. 501-507 et "Economic Analysis of Law" (3e Ed. 1986), p. 371

Dans cette perspective, il peut être considéré que le devoir ne doit pas apparaître exactement lorsqu'un risque pèse sur les créanciers. Le devoir doit apparaître lorsque ce niveau de risque, auquel les actes des dirigeants exposent les créanciers<sup>1</sup>, dépasse le niveau de risque considéré lors de la conclusion du contrat de prêt<sup>2</sup> et correspondant au taux d'intérêt stipulé. En deçà, il n'est pas nécessaire car il mènerait à une surprotection des créanciers. Au-delà, il est justifié, car le taux d'intérêt stipulé ne compense plus le risque. Ainsi, le devoir fiduciaire demeure dans les limites de la fonction que lui attribue l'analyse économique du droit, c'est-à-dire qu'il complète les lacunes de la protection contractuelle, et seulement ses lacunes. Par ailleurs, aucune référence n'est faite au concept d'insolvabilité. Néanmoins, cette théorie ne vaut que pour les prêteurs et par extension tous les créanciers volontaires (car les créanciers involontaires n'ont justement pas passé de contrat). Enfin, la fixation du point d'apparition nécessiterait sous cette définition une appréciation particulièrement concrète des juges.

En conclusion sur le chapitre et la section, l'évolution des droits français et anglais a mené des systèmes radicalement opposés à se rapprocher jusqu'à se rejoindre en un juste milieu. Ces transformations résultent de facteurs théoriques mais également économiques, ce qui ne fait que mettre en évidence si besoin était l'interdépendance des deux domaines que sont le droit des sociétés et l'économie financière. Il s'ensuit qu'au-delà de divergences techniques et quant aux solutions concrètes apportées à des problèmes précis, attribuables à l'appartenance des deux systèmes à deux familles juridiques distinctes, il peut être estimé que d'un point de vue substantiel leurs contenus sont désormais similaires.

---

<sup>1</sup> Ce niveau est fonction :

- a) du risque intrinsèque de l'opération envisagée et
- b) de la situation financière de la société

<sup>2</sup> Ce niveau est révélé par trois éléments :

- a) le taux d'intérêt stipulé,
- b) les sûretés proprement dites conférées et
- c) les sûretés négatives stipulées

Conclusion du titre :

Pour conclure sur le titre présentant l'intérêt social comme une boussole de la société et après avoir tenté d'en définir le rôle, les déterminants et les conceptions majeures, il faut se demander qui détermine concrètement l'intérêt social dans le fonctionnement de la société. En effet, puisqu'il est acquis que l'intérêt social est abstraitement l'intérêt de la société, celui-ci conserve un certain flou, il demeure un standard protéiforme. Définir abstraitement la notion ne fait que retarder le problème de sa mise en œuvre. Savoir qui détermine ce que l'intérêt social requiert au jour le jour constitue donc un pouvoir essentiel, cette interrogation n'étant qu'une mise en abyme de l'ensemble de la question.

D'évidence, la situation des participants extérieurs à la société *stricto sensu* dépend de la substance attribuée à l'intérêt social ; mais au-delà, il a été évoqué que se prononcer sur cette substance arbitrait un conflit de pouvoir interne, existant au sein même de la société entre dirigeants et associés<sup>1</sup>. L'adoption d'une acception large de l'intérêt social délierait les mains des dirigeants, puisque leur action est subordonnée à son respect ; elle trancherait donc le conflit à leur avantage. Au contraire, l'adoption d'une acception étroite, en faisant des dirigeants de simples exécutants dénués de toute marge de manœuvre, trancherait en faveur des actionnaires. La faveur actuelle pour une juste mesure, équidistante des deux concepts radicaux laisse la notion nébuleuse et le conflit irrésolu, tant et si bien que celui-ci se reporte de la substance abstraite de l'intérêt social sur sa mise en œuvre concrète. Laissés face à face, dirigeants et actionnaires s'affrontent sur ce nouveau terrain.

Une fois encore -et là est la mise en abyme- l'identification des titulaires de ce pouvoir dépend de la définition de la société adoptée. L'éternel débat réapparaît et la question tourne en rond. Ainsi, les partisans de la société-institution martèlent que les dirigeants, organes de l'institution hiérarchisée qu'est la société, déterminent l'intérêt social<sup>2</sup>. Ils disposent des informations et de l'objectivité nécessaire à cette fixation. Inversement, les partisans de la société-contrat soutiennent qu'il appartient aux actionnaires de décider en

---

<sup>1</sup> D. Schmidt : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », Ed. Joly 2004, p. 16-19

<sup>2</sup> B. Field et C. Neuville : « La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n° 48, p. 48 et s. ; J.P. Bertrel : « La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n° 48, p. 42 et s., nota. p.47 ; « Liberté contractuelle et sociétés. Essai d'une théorie du juste milieu en droit des sociétés », RTDCom. 1996, p. 593 et s., nota. p. 626-627, n° 52

assemblée générale ordinaire de l'objectif assigné à la gestion sociale. Selon les Professeurs Schmidt et Couret, cela se justifie d'un point de vue économique, car le conflit relatif à la fixation de l'intérêt social se résorbe en fin de compte au bénéfice des actionnaires, soit par la révocation du dirigeant, soit par la discipline du marché<sup>1</sup>. Dans le droit français, chacune de ces deux solutions opposées peut être appuyée par des dispositions légales<sup>2</sup>. Dans le système anglais, il faut bien admettre que la solution selon laquelle la détermination appartient aux actionnaires s'impose, officiellement du moins. Cependant, en France, il semble impossible d'arbitrer entre les deux hypothèses. La principale explication est que, parce qu'il représente une limite générale du pouvoir au sein de la société, l'intérêt social astreint parfois les dirigeants, parfois les actionnaires. Il s'ensuit que l'objection selon laquelle une autorité ne peut fixer ce à quoi elle est astreinte s'applique aux deux hypothèses<sup>3</sup>. En guise de dernier mot, la confusion relative à l'intérêt social s'étend de la notion à l'identité de ceux qui le déterminent.

---

<sup>1</sup> A. Couret : « L'intérêt social », JCPE, Cahiers de Droit de l'Entreprise, Supplément n° 4, 1996, p. 1-12, nota. p. 10-11, n° 53-58 ; D. Schmidt : « De l'intérêt social », JCPE 1995 n° 38, p. 361, étude n° 488, nota. p. 362 n° 13 ; D. Schmidt : « Les conflits d'intérêts dans la société anonyme », Ed. Joly 2004, p.19-22. Dans le même sens : P. Bissara : « L'intérêt social », Revue des Sociétés 1999 n° 1, p. 5 et s., nota. p. 27-28

<sup>2</sup> S. Schiller : « Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés : les connexions radicales », Thèse, L.G.D.J. 1998, n° 251-261

<sup>3</sup> Pour l'application de cette objection à l'assemblée générale, S. Schiller, thèse précitée, n° 253



## **TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME GENERALE**

L'intérêt social constitue une norme comportementale extérieure, une règle de conduite préexistante à laquelle la société et ses dirigeants doivent se conformer. Il faut considérer que l'intérêt social englobe les créanciers sociaux en général, et les prêteurs en particulier. En effet, la considération de leur intérêt s'impose aux dirigeants, certes indirectement et implicitement. Il apparaît par conséquent nécessaire de s'interroger sur la façon et sur la mesure dans laquelle les fournisseurs de crédit de la société peuvent invoquer cette protection, afin de lui imposer la considération et le respect de leur intérêt. A cette fin doivent être présentés les procédés de contrainte (Chapitre I) puis l'obstacle s'opposant à une telle contrainte des prêteurs sur la gestion sociale (Chapitre II).

### **CHAPITRE I : LES PROCEDES DE CONTRAINTE**

Le droit français et le droit anglais s'opposent quant à l'utilisation de la notion d'intérêt social. En effet, tandis qu'en droit anglais le respect de l'intérêt de la société constitue un des devoirs généraux des dirigeants de toute société, les *fiduciary duties*, le droit français ignore une telle unité et cite cette notion ponctuellement et à plusieurs reprises. Il y subordonne la validité de décisions des dirigeants, ou bien fait de sa violation le critère de certaines interventions judiciaires dans la vie sociale. Ces deux droits apportent par conséquent une réponse différemment structurée à la question de l'invocabilité de l'intérêt social par les créanciers sociaux. La réponse est unitaire en droit anglais, complexe en droit français. Toutefois, malgré cette différence, le sens général des réponses converge. Les droits français et anglais envisagent défavorablement la possibilité pour les créanciers sociaux de dénoncer ou prévenir une violation de l'intérêt social qui desservirait du même coup leur intérêt.

Cette solution surprend, eu égard aux solutions françaises et anglaises quant à la substance de l'intérêt social. Pour ce qui est du droit anglais, trois périodes peuvent être distinguées. Premièrement, lorsque la société est insolvable, son intérêt doit être entièrement assimilé à celui des créanciers sociaux. Cette première exigence relève du

droit des difficultés d'entreprises et ne sera pas étudiée. Deuxièmement, lorsqu'un doute s'insinue quant à la santé financière de la société, l'intérêt des créanciers doit être considéré par les dirigeants, de la même façon que celui des associés. Troisièmement enfin, tout au long de la vie sociale, la pérennité de la société exige que soit prises en compte les relations avec les créanciers, et notamment la satisfaction des prêteurs d'argent. Cette troisième exigence relève peut-être, il est vrai, d'une nécessité commerciale plutôt que d'une obligation juridique. Pour ce qui est du droit français, l'intérêt social doit être entendu comme l'intérêt de la personne morale, ce qui conduit parfois à faire primer l'intérêt de participants à l'entreprise économique sur la rentabilité immédiate.

Il existe donc un paradoxe à inclure les créanciers dans la notion d'intérêt social tout en leur refusant l'invocation de sa violation. Il en résulte un décalage entre aspects substantiel et procédural de l'intérêt social, quand le droit d'intenter une action devrait au contraire suivre l'attribution du bénéfice du devoir<sup>1</sup>. Néanmoins, ce décalage peut être expliqué et le paradoxe dénoué. Il faut alors brièvement souligner que dans les deux droits, la prise en compte de l'intérêt des créanciers n'est atteinte que de façon médiate, par le biais de l'intérêt de la société. De ce caractère indirect (Section I) découle la fermeture aux créanciers des actions fondées sur l'intérêt social (Section II).

### **Section I : Le caractère indirect de la protection de l'intérêt des créanciers par l'intérêt de la société**

Au-delà de formulations différentes, les droits français et anglais présentent une similitude quant à la protection de l'intérêt des créanciers, tenant au caractère médiat ou « indirect » de cette protection. Dans le droit anglais d'une part, il est constant que les devoirs des dirigeants sont par principe dus à la société elle-même (Parag. I) ; dans le droit français d'autre part, cette protection est assurée de façon indirecte et surtout implicite par la protection de la société et de son patrimoine (Parag. II)

---

<sup>1</sup> K.J. Hopt : "Directors' Duties to Shareholders, Employees and Other Creditors: A View From the Continent", in E. Mc Kendrick: "Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", 1992, p. 115 et s., nota. p. 128-129 ; Dans le même sens: L.S. Sealy: "Directors' Wider Responsibilities- Problems Conceptual, Practical and Procedural", (1987) 13 MULR 164, nota. p. 173: la question est moins celle de la reconnaissance de ces intérêts que sa faisabilité dans le cadre du schéma actuel du droit des sociétés, notamment le « remedial vehicle of directors' duties ».

Paragraphe I : Le caractère médiat du devoir de considérer l'intérêt des créanciers en droit anglais

Le principe d'un devoir dû à la seule société a, durant quelques années, vacillé sous les assauts de la jurisprudence, tentée de faire des créanciers sociaux les bénéficiaires directs du devoir de considérer leurs intérêts. Toutefois, malgré ces soubresauts, la solution traditionnelle a été conservée, de telle sorte que les créanciers se trouvent dans la situation inconfortable d'un observateur extérieur, intéressé mais dénué de droit d'intervention.

Le principe en vigueur est simple : les dirigeants d'une société doivent considérer l'intérêt des créanciers sociaux et ce devoir est dû à la société, non auxdits créanciers<sup>1</sup>. Le fondement d'une telle règle réside bien sûr dans un choix d'opportunité, mais constitue également un corollaire de la personnalité morale<sup>2</sup>. Il faut à ce titre rappeler que dans la théorie anglaise classique de la société, les dirigeants, gérant des biens qui ne leur appartiennent pas, occupent une position de *trustees* envers le propriétaire des biens et lui doivent des devoirs de nature fiduciaire. Ce propriétaire étant désormais la société, personne morale autonome, il est tout naturel que le devoir de considérer l'intérêt des créanciers, élément du devoir de loyauté des dirigeants, soit dû à cette dernière. Le devoir de considérer les créanciers constitue donc un *duty of imperfect obligation*, selon l'expression employée par un juge<sup>3</sup>, un devoir relayé par la société. Il résulte de cela que le devoir lié aux créanciers n'est pas non plus indépendant, séparé. Il procède du devoir de loyauté des dirigeants, qui leur impose d'agir dans l'intérêt de la société ; l'intérêt des créanciers n'est qu'un des intérêts, *inter alia*, implicitement couverts par l'intérêt de la société<sup>4</sup>. Cette question rejoint celle ayant été soulevée en relation avec l'intérêt des employés, imposé par la section 309 du Companies Act. L'intérêt des créanciers, pas plus que celui des employés, n'est l'objet d'un devoir séparé ; tous deux s'intègrent, de façon énigmatique il faut l'admettre, au sein de l'intérêt de la société.

<sup>1</sup> Voir par exemple : L. Gower et P. Davies: "Principles of Modern Company Law", 7e Ed., Sweet & Maxwell 2003, p. 371-372 ; A. Keay: "The Duty of Directors to Take Account of Creditors' Interest: Has it Any role to Play?", (2002) 7 Journal of Business Law 379-410, nota. p. 385

<sup>2</sup> D.A. Wishart: "Models and Theories of Directors Duties to Creditors", (1991) 14 New Zealand Universities Law Review 323, nota. p. 326-327

<sup>3</sup> Mason J dans Walker v. Winborne, (1976) CLR 1, nota. p. 7

<sup>4</sup> Voir S. Griffin: "Company Law: Fundamental Principles", 3e Ed., Longman 2000 p. 247, employant le terme de "corporate umbrella".

Enfin, cette solution ne constitue qu'un des aspects d'une règle plus vaste. Elle s'explique par l'identité des parties en relation fiduciaire -les dirigeants et la société. Elle s'étend à l'ensemble de la question du devoir de loyauté des dirigeants ainsi qu'à leur devoir de bonne foi : tous ces devoirs sont dus à la société, non à ses membres personnes physiques, ce qui exclut les créanciers ainsi que les associés pris individuellement. La décision fondamentale en la matière est l'arrêt *Percival v. Wright*<sup>1</sup>. L'espèce concernait l'achat par les dirigeants d'une société de leurs titres à des actionnaires. Les dirigeants ne leur avaient pas révélé qu'ils préparaient la cession de la société à des conditions qui auraient justifié un prix de vente plus élevé. Le tribunal avait estimé que les dirigeants n'avaient pas ce faisant violé leur devoir de loyauté, car celui-ci n'était pas dû aux actionnaires individuellement mais à la société elle-même<sup>2</sup>. Il n'existait en effet aucune relation fiduciaire entre les actionnaires pris individuellement et les dirigeants. Cette règle, bien que critiquée, demeure en vigueur. Elle connaît certes des exceptions liées à des circonstances particulières, notamment dans le cas où des actionnaires chargent spécialement un dirigeant de négocier la cession de leurs titres<sup>3</sup>. L'idée générale qui doit être dégagée est que, face au refus justifié du droit anglais d'instituer des devoirs directs envers des individus, faire de la société le créancier des devoirs des dirigeants est logique.

En conclusion, le caractère indirect du devoir lié aux créanciers repose sur les fondements mêmes du droit des sociétés ; il apparaît donc incontournable. Néanmoins, il demeure la cible de nombreuses critiques<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> (1901) Ch. 1375 ; (1902) 2 Ch. 421

<sup>2</sup> Voir : H. Fleischer : "The Responsibility of the Management and of the Board and its Enforcement", in G. Ferrarini, K.J. Hopt, J. Winter et E. Wymeersch (Ed) "Reforming Company and Takeover Law in Europe", Oxford University Press 2004, p. 373 et s., nota. p. 375 ; et en français: J.J. Daigre: « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », in Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard, Montchrestien 2002, p. 79-87, nota. p.81-82 ; A. Tunc : « Le droit anglais des sociétés anonymes », *Economica* 1997, n° 107 p. 165-166

<sup>3</sup> Il doit être noté qu'en droit français, une telle situation a été envisagée, notamment dans l'arrêt *Vilgrain*, dans lequel la Cour de cassation a décidé qu'une telle mission renforçait le devoir de loyauté des dirigeants envers les actionnaires. La mission ne fonde pas le devoir, comme c'est le cas en droit anglais, il faut en déduire que le devoir préexiste. Cela ouvre une difficile question quant au fondement de ce devoir. Selon certains, il réside dans le droit des sociétés, selon d'autres dans l'obligation d'information inhérente au droit des contrats, selon d'autres enfin dans la qualité, la position même du dirigeant. Voir J.J. Daigre, article précité.

<sup>4</sup> Outre K.J. Hopt et L.S. Sealy, articles précités, voir D.A. Wishart, article précité p. 326, selon qui : toutes sortes de problèmes de procédure apparaissent lorsqu'il n'y a pas de lien entre ceux à qui le devoir est dû et ceux qu'il doit protéger. Sans doute pourrait on objecter que justement, le devoir lié aux créanciers n'est pas destiné à les protéger *per se*, mais possède pour finalité la protection de la société, sa prospérité et la préservation de son crédit.

Paragraphe II : La protection médiate des créanciers à travers la société, son intérêt et son patrimoine en droit français

Le droit français relatif à l'intérêt social n'aborde pas la question de la représentation des créanciers en son sein. Pourtant, bien qu'implicite, leur représentation est bien réelle ; en cela, le droit français procède de façon similaire au droit anglais. Cette similitude tient à ce qu'en plaçant l'accent sur la personnalité morale de la société, le droit français souligne la protection nécessaire de ce qui est tout à la fois un élément de la société, de sa réussite durable et de son autonomie, c'est-à-dire le patrimoine social. En imposant le respect de l'intérêt de la personne morale, le droit français protège de façon indirecte mais non involontaire le gage commun des créanciers sociaux. Il sert alors leur intérêt, ce qui ne peut qu'évoquer le mécanisme observé dans le droit anglais selon lequel l'allongement de la perspective quant à l'intérêt social élargissait la gamme des intérêts considérés, ou servis. Comme tous les autres participants à l'entreprise, les créanciers sociaux trouvent leur intérêt dans l'efficacité durable de la société. Elle rend moins plausible l'éventualité d'une défaillance de la société lors de l'échéance de la dette, ou du prêt consenti.

Cette corrélation entre protection de l'intérêt de la société et protection des créanciers sociaux apparaît dans l'acceptation de l'intérêt social qui prévaut en matière d'abus de biens sociaux<sup>1</sup>. Un des éléments de l'infraction réside dans la contrariété de l'acte incriminé à l'intérêt social.

Au-delà de la poursuite d'un intérêt personnel, c'est bien la protection du patrimoine social qui est visée, celle des intérêts patrimoniaux de la société et celle de l'intégrité de son actif<sup>2</sup>. A travers lui, l'incrimination a pour but la protection des tiers et, spécialement, de ceux qui contractent avec elle<sup>3</sup>. La prise en compte de l'autonomie patrimoniale de la société permet d'étendre la protection aux créanciers sociaux, dont les poursuites contre la société sont limitées à l'actif social<sup>4</sup>. Cette extension des intérêts implicitement protégés doit se vérifier au-delà de l'abus de biens sociaux, puisque l'assimilation de l'intérêt social

---

<sup>1</sup> Sur ce point : J. Larguier et P. Conte : « Droit pénal des affaires », 11<sup>e</sup> Ed., Armand Colin 2004, n° 375 p. 342 et s. ; B. Dupuis : « La notion d'intérêt social », Thèse, Paris XIII 2001, nota. p. 248 et s. ; M. Pralus : « Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux », JCPG 1997, n° 8, I, Etude n° 4001 p. 79 et s., nota. p. 81 n° 11 et s. ; A. Dekeuwer : « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », JCPE 1995, n° 43, I, Etude n° 500 p. 421

<sup>2</sup> M. Pralus, article précité, p. 83 n° 19

<sup>3</sup> L'incrimination a pour but « de protéger non seulement les intérêts des associés, mais aussi le patrimoine de la société et les intérêts des tiers qui contractent avec elle ».

<sup>4</sup> A. Dekeuwer, article précité, note n° 6

à celui de la personne morale dépasse cette seule hypothèse. L'acception substantielle de l'intérêt social révélée par l'abus de biens sociaux s'appuie sur la partie institutionnelle persistant dans la nature moderne de la société. En outre, l'applicabilité de l'abus de biens sociaux à l'E.U.R.L. constitue un révélateur puissant de cette tendance institutionnelle, ainsi que de l'étirement vers la protection des créanciers. Lorsque l'associé unique d'une telle société se voit reprocher d'avoir confondu son intérêt avec celui de la société et son patrimoine avec celui de la société, la vocation préservatrice de la société et de son patrimoine présente dans l'abus de biens sociaux est évidente. La protection du gage commun des créanciers et conséquemment de leur intérêt se révèle être le seul but poursuivi. La doctrine entérine parfaitement cette fonction de l'intérêt social dans l'abus de biens sociaux ; il est notamment proposé de remplacer la référence à l'usage contraire à l'intérêt social par une référence à une atteinte consciente aux intérêts patrimoniaux de la société<sup>1</sup>.

En conclusion, tant dans le droit français que dans le droit anglais, ce que masque le recentrage de l'intérêt social sur la société personne morale est une protection des seules exigences chères aux créanciers sociaux, la pérennité de l'être social et la préservation de son capital. Eu égard à cette protection qui ne dit pas son nom, il n'est en définitive pas surprenant que les créanciers sociaux ne se voient pas reconnaître de droit d'action fondé sur l'intérêt social.

## **Section II : La fermeture aux créanciers sociaux des actions fondées sur l'intérêt social**

L'intérêt des créanciers sociaux n'est protégé que de façon indirecte par la notion d'intérêt social, par conséquent l'invocation directe d'une méconnaissance de l'intérêt social qui les desservirait leur reste interdite. Ainsi, dans le droit anglais, seule la société peut invoquer une violation de l'intérêt social (Parag. I). De même, dans le droit français, l'invocation de l'intérêt social n'est ouverte aux créanciers sociaux qu'exceptionnellement, si cela contribue à sauvegarder la société ou son patrimoine (Parag. II).

---

<sup>1</sup> M. Pralus, article précité, n° 19; Rapport Marini : « La modernisation du droit des sociétés », p. 112-113

Paragraphe I : Le *proper claimant principle* du droit anglais et l'opportunité d'un devoir direct.

Après avoir étudié le Proper Claimant Principle (A), il faudra s'interroger sur l'opportunité d'un devoir directement dû aux créanciers (B)

#### A/ Le *Proper Claimant Principle*

Le principe selon lequel les devoirs des dirigeants sont dus à la société est complété par une règle connue comme « la règle de Foss v. Harbottle », selon l'arrêt éponyme rendu en 1843<sup>1</sup>. Les faits ayant donné lieu à cette décision sont simples : deux associés d'une société souhaitaient se plaindre de profits réalisés secrètement par ses dirigeants en l'engageant dans des transactions inopportunes et frauduleuses. Ils avaient à cette fin saisi un tribunal. Toutefois, la juridiction avait été saisie en leur nom propre, pour leur compte ainsi que celui des autres associés -à l'exception des deux dirigeants mis en cause. La juridiction constata que le préjudice allégué n'était pas propre aux demandeurs, mais à la société elle-même. L'action engagée aurait, en pratique, pu l'être au nom de la société ; au contraire, son exercice au nom des associés dénotait une conception de la société comme un agrégat de personnes. Cela équivalait à ignorer le caractère autonome de la société en tant que personne juridique. La demande des deux associés fut donc rejetée.

Aujourd'hui, lorsqu'il est fait mention de la règle de Foss v. Harbottle, cela fait référence à une politique judiciaire, une tendance délibérée des tribunaux à refuser de connaître des critiques que les associés peuvent adresser à la gestion sociale<sup>2</sup>. Exprimée autrement, il

<sup>1</sup> (1843) 2 Hare 461 ; Mason, French et Ryan : "Company Law", 21e Ed, Oxford University Press 2004-2005, p. 590 et s.

<sup>2</sup> Cette attitude traditionnelle des tribunaux s'apparente directement à ce qui a été présenté comme la « clean hands approach » des juges quant à l'exécution de leurs devoirs par les dirigeants. Ici le champ d'application de la règle est plus restreint (sur demande d'un associé) et son effet plus radical (refus total de connaître de l'action). La règle de Foss v. Harbottle repose par conséquent sur les deux mêmes fondements que la « clean hands approach » : le refus d'apprécier l'opportunité d'une décision sociale et un souci d'éviter la multiplication des actions demandant une telle appréciation. Une justification supplémentaire peut être ajoutée à la règle de F. v. H. : les tribunaux refusent d'entendre l'action intentée individuellement par un associé car ils estiment que la résolution des conflits doit avoir lieu lors de l'assemblée générale des actionnaires, selon la règle majoritaire. Voir Mason, French et Ryan, ouvrage précité, n°18.3.3 p. 595 et s. Le

s'agit d'un principe de non immixtion judiciaire sur demande des associés. Néanmoins, ce principe relativement large n'est rien qu'un tronc commun ; la règle de *Foss v. Harbottle* comporte désormais trois ramifications. A l'occasion de l'arrêt *Burland v. Earle*, le juge Lord Davey distingua et expliqua les trois principes liés à cette politique judiciaire<sup>1</sup>. Le premier principe, connu comme l'*Irregularity Principle*, empêche les associés, individuellement, de demander en justice la rectification ou l'annulation d'une décision pour une raison de forme dès lors que cet acte n'est pas *ultra vires* et procède d'une intention claire de la majorité des membres. Selon le second principe, connu comme l'*Internal Management Principle*, les tribunaux refusent d'interférer avec la gestion interne de la société, à l'intérieur de laquelle les discussions et luttes d'influence doivent être résolues par le principe majoritaire. Le troisième principe enfin, connu comme le *Proper Claimant Principle*, établit que seule la société peut agir afin de faire appliquer ses droits ou réparer ses préjudices. Trois règles se combinent pour former ce principe : la règle de *Percival v. Wright*, l'autonomie de la personne morale et une règle de cohérence juridique, dépassant le seul droit des sociétés. Au nombre des droits concernés par ce *Proper Claimant Principle* figurent les devoirs fiduciaires dus à la société par ses dirigeants. Il s'ensuit que même si des membres de la société ou d'autres parties prenantes sont affectés par la violation d'un de ces *fiduciary duties*, il ne leur appartient pas d'agir sur ce fondement<sup>2</sup>. Seule la société possède un droit à agir.

Toutefois, le *Proper Claimant Principle* n'est pas dénué d'exceptions. Certaines personnes peuvent intenter une « *derivative claim* » en représentation de la société, lorsque celle-ci en est incapable<sup>3</sup>. La loi et la jurisprudence limitent cependant strictement les titulaires d'une telle action aux seuls associés, liquidateur ou encore administrateur de la société. Les employés et créanciers ne comptent pas, dans le droit anglais, parmi les titulaires d'une telle action ; il leur est donc impossible de contraindre les dirigeants à considérer leur intérêt<sup>4</sup>.

---

Professeur Hopt, soulignant qu'une règle équivalente à *Foss v. Harbottle* existe dans la majorité des systèmes juridiques, la relie également à la nécessité d'un traitement égal entre les associés. (K.J. Hopt, article précité, n° 4.1 p.129, in fine).

<sup>1</sup> [1902] AC 83, nota. p. 93-94

<sup>2</sup> Voir R. Valentine : "The Director-Shareholder Fiduciary Relationship: Issues and Implications", (2001) 19 *Companies and Securities Law Journal* 92 et s., nota. p. 107

<sup>3</sup> Mason, French et Ryan, ouvrage précité n°18.4.2 p.599 ; K.J. Hopt, article précité p. 129

<sup>4</sup> J. McConvill, article précité, p. 7 ; Mason, French et Ryan, ouvrage précité, p. 14



Du fait du *Proper Claimant Principle*, l'invocation de l'intérêt des créanciers ne peut prendre que deux voies : soit la société agit d'elle-même pendant la période de solvabilité, soit son administrateur ou son liquidateur agissent en son nom plus tard<sup>1</sup>. Premièrement, tant que la société est solvable, elle seule peut initier l'action, ce qui revient en pratique à confier la décision à un de ses organes. En droit anglais, l'organe autorisé à initier une procédure légale pour le compte de la société est le *board of directors*<sup>2</sup>. Cette action viserait à l'obtention d'un remède d'*Equity*, permettant de remettre en cause l'acte ou la transaction violant le devoir fiduciaire. En l'occurrence, il s'agirait principalement de faire réintégrer le patrimoine social à un bien<sup>3</sup>. Il semble peu plausible que cet organe collégial engage une action à son encontre où contre certains de ses membres<sup>4</sup>. La solution logique consiste donc à confier aux actionnaires, réunis en assemblée générale, la décision de poursuivre ou non les violations par les dirigeants de leurs devoirs fiduciaires<sup>5</sup> ; il leur appartient en effet de contrôler les dirigeants. Deuxièmement, il en découle qu'une action fondée sur l'intérêt des créanciers n'est en pratique plus possible qu'après l'insolvabilité de la société. Elle peut alors être exercée par son administrateur ou son liquidateur. Le liquidateur d'une société peut agir au nom de la société pour reprocher aux dirigeants une violation de leur devoir de considérer l'intérêt des créanciers : mû par un désir de grossir l'actif social au profit des créanciers, il cherchera alors à obtenir des dirigeants des *damages*, ou à faire réintégrer le patrimoine social au bien dont les dirigeants avaient disposé en violation de leur devoir<sup>6</sup>. Ainsi, après l'insolvabilité de la société, le liquidateur reprochera aux dirigeants certaines de leurs décisions antérieures et ayant mené à la faillite<sup>7</sup>. Ces deux solutions sont relativement décevantes : en effet, tant que la société est viable, les créanciers ne peuvent contraindre les dirigeants à suivre leur intérêt, même si l'obligation de le prendre en compte est née. Après l'insolvabilité, l'administrateur ou le liquidateur le peuvent, mais il faut objecter qu'il est alors trop tard. Néanmoins, cette perspective possède sans doute un effet comminatoire sur les dirigeants et les incite à considérer l'intérêt des créanciers avant la faillite. En tout état de cause, cette question

<sup>1</sup> M. Berkahn, article précité, note 35

<sup>2</sup> Breckland Group Holdings Ltd v. London and Suffolk Properties Ltd, [1989] BCLC 100 ; Mason, French et Ryan, ouvrage précité, p. 598-9, n° 18.4.1-2, et n° 15.10.3

<sup>3</sup> B. S. Butcher : "Directors' Duties: A new Millenium, A New Approach?", Kluwer Law International 2004, nota. p. 185-190 ; L. Gower et P. Davies, ouvrage précité, p. 373

<sup>4</sup> V. Finch, article précité, n° 4.1.1.4 p. 121 ; K.J. Hopt, article précité, n°4.1 p. 129

<sup>5</sup> D.A. Wishart, article précité, p. 327

<sup>6</sup> D.D. Prentice: "Directors, Creditors and Shareholders" in E. McKendrick (Ed.) "Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", Clarendon Press 1992, 73-83, nota. p. 79

<sup>7</sup> Voir A. Keay : "Another Way of Skinning a Cat: Enforcing Directors' Duties for the Benefit of Creditors", (2004) 17(1) Insolvency Intelligence 1-9

demeure sous traitée en doctrine et en jurisprudence, car elle contrarie le schéma classique selon lequel la société exerce ses droits, et les associés réunis en assemblée contrôlent le *board of directors*.

Enfin, avant de conclure sur cette question, deux tendances doivent être soulignées. Tout d'abord, un changement notable intervient graduellement dans le droit australien, pourtant originellement semblable au droit anglais sur ce sujet. Ce changement a trait à la règle de *Foss v. Harbottle*, jusqu'alors employée et citée telle quelle par les juges australiens. Depuis le *Corporations Act 2001*, cette règle ne représente plus le droit positif australien<sup>1</sup>. S'appropriant la solution néo-zélandaise<sup>2</sup>, le législateur australien a considérablement élargi le champ personnel des *derivative actions* susceptibles d'être menées. Il a procédé à une extension de la liste des personnes autorisées à suppléer à un manquement de la société à mettre en œuvre ses droits, lorsque ce manquement leur nuit. La section 237(2) de cette loi énumère cinq conditions cumulatives auxquelles l'action est subordonnée<sup>3</sup>. Principalement, il doit être probable que la société n'exerce pas elle-même cette action (S 237(2)(a)) et celle-ci doit être dans l'intérêt de la société (S 237(2)(c)). Aux termes de la section 236(1), qui expose le principe de cette action en représentation, sont qualifiés pour agir : tous les membres anciens ou actuels de la société, ses dirigeants individuellement, ainsi que ceux des sociétés liées. Il faut noter que les créanciers sociaux ne figurent pas dans cette liste. Néanmoins, l'élargissement consomme la disparition de la règle de *Foss v. Harbottle* et du *Proper Claimant Principle* ; la société n'est plus la seule à pouvoir reprocher aux dirigeants la violation de leurs devoirs fiduciaires. Il s'ensuit qu'aucune barrière, ni conceptuelle ni juridique, ne s'oppose plus à la consécration d'un devoir direct et directement invocable par les créanciers<sup>4</sup>. Or, il a été constaté précédemment que la *Common Law* australienne fait preuve en la matière d'une grande créativité et qu'elle semble favorable à l'apparition d'un devoir direct<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> J. McConvill: "Directors' Duties to Creditors in Australia after *Spies v. The Queen*", (2002) 20 *Company and Securities Law Journal* 4-25, nota. p. 16-17 ; T. Paton : "Codification of Corporate Law in the United Kingdom and European Union: The Need For the Australian Approach", (2000) 11(9) *International Company and Commercial Law Review* 309-317, nota. p. 315

<sup>2</sup> Sur ce point : P. Prince : "Australia's Statutory Derivative Action: Using the New Zealand Experience", (2000) 18 *Company and Securities Law Journal* 493

<sup>3</sup> Auxquelles s'ajoute la nécessité d'une autorisation judiciaire préalable, ou « leave of the court ».

<sup>4</sup> J. McConvill, article précité, p.17

<sup>5</sup> Voir *Walker v. Winborne* et plus récemment *Spies v. The Queen*, et les développements consacrés.

La seconde tendance devant être soulignée concerne cette fois le droit anglais. Elle tient à ce que ce procédé de protection passive des créanciers, consistant à les protéger par une règle tout en leur interdisant son invocation, dépasse le cadre des devoirs fiduciaires des dirigeants. Un tel décalage existe également quant aux règles relatives à l'objet social statutaire<sup>1</sup>. A la différence d'un débiteur normal, la société voit son activité restreinte à ce que ses fondateurs ont envisagé et formalisé dans les statuts. Seule une modification statutaire peut l'élargir. Or, il est de jurisprudence constante en Angleterre que les créanciers ne peuvent se prévaloir de cette limitation, l'*object clause*, afin d'obtenir en justice une injonction contre les dirigeants sociaux<sup>2</sup>. La raison en est la conception traditionnelle contractuelle de la société ; celle-ci constitue un contrat auquel seuls les associés, et non les créanciers, sont parties et dont l'objet social n'est qu'une clause. L'injustice apparaît identique à celle concernant les *fiduciary duties*. Il a été dit précédemment que les devoirs fiduciaires permettaient de tenir compte du degré de risque réel de l'activité sociale, différent de celui envisagé par le prêteur lors de la conclusion du contrat. En l'occurrence, il est permis de penser que la situation est identique, en ce que les prêteurs ayant accepté de prêter à une société l'ont fait en considération de son activité. Leur décision aurait été différente s'ils avaient considéré une activité autre. Il devrait donc leur être possible d'obtenir une injonction empêchant les dirigeants d'étendre l'activité sociale d'une manière qui déjoue leurs prévisions, et remet en cause un élément implicite du contrat de prêt. La solution de la pratique consiste alors à prévoir la déchéance du terme du prêt en cas de dépassement de l'objet social statutaire<sup>3</sup>. Une variante consiste à prévoir le remboursement à la demande du prêteur des sommes prêtées mais non utilisées pour la réalisation de l'objet social<sup>4</sup>.

Le second exemple d'un tel décalage concerne la règle relative à la distribution des profits. Selon cette règle, les dividendes doivent être payés sur les profits de la société, si celle-ci en réalise, et ne doivent pas masquer une redistribution aux associés du capital social. Cette règle a disparu de la Loi en Angleterre entre 1862 et 1980 mais, durant cette période, la plupart des statuts sociaux la relayaient et la *Common Law* continuait à l'appliquer. Cette règle, apparue avec la limitation de responsabilité, visait à en atténuer les rigueurs pour les

---

<sup>1</sup> N. Furey: "The Protection of Creditors' Interests in Company Law", in Feldman et Meisel (Ed.) "Corporate and Commercial Law: Modern Developments", London 1996, p.173-192

<sup>2</sup> Mills v. Northern Railway of Buenos Ayres Co., (1870) 5 Ch. App. 621, nota. Lord Hatherley LC p. 628

<sup>3</sup> N. Furey, article précité, p. 175-176

<sup>4</sup> Girozentrale Und Bank Der Oesterreichischen Sparkassen AG v. TOSG Trust Fund Ltd, *Financial Times* 5 February 1992

créanciers. Pourtant, bien qu'étant destiné à les protéger, ce principe ne pouvait être soulevé par les créanciers sociaux pour les mêmes raisons que concernant l'*object clause*<sup>1</sup>. Depuis 1980, cette règle est redevenue légale, mais les tribunaux refusent toujours d'en faire application, par une injonction, sur demande des créanciers. La comparaison entre le cas du *fiduciary duty* et les deux situations qui viennent d'être exposées doit s'arrêter ici. En effet, ce qui justifie l'absence d'intérêt à agir des créanciers en matière de *fiduciary duties* est le *Proper Claimant Principle*, tandis que leur absence de droit d'agir sur le fondement de l'objet social et de la distribution de profits repose plutôt sur la nature contractuelle de la société.

En conclusion, le caractère médiat du devoir de considérer l'intérêt des créanciers, dû à la seule société, empêche les créanciers d'agir sur ce fondement. La solution choque sans doute, mais elle possède une cohérence difficilement contestable. Il apparaît par conséquent difficile d'en imaginer la modification comme en Australie. Il n'est pas certain au demeurant que cela soit nécessaire, tant est important l'effet dissuasif de l'action ouverte au liquidateur *a posteriori*. Cela amène à s'interroger sur l'opportunité d'un devoir direct envers les créanciers.

#### B/ L'opportunité d'un devoir directement dû aux créanciers sociaux

Au-delà des hésitations de la jurisprudence, maintenant fixée, la doctrine continue à débattre de cette question, confrontant les avantages aux inconvénients d'une consécration d'un devoir direct.

##### 1- Avantages de la formulation directe du devoir de considérer l'intérêt des créanciers

Le premier avantage de la formulation directe de ce devoir réside dans le caractère logique d'une telle solution. Il peut en effet apparaître absurde de distribuer séparément bénéfice du devoir et droit de l'invoquer, l'aspect substantiel et l'aspect procédural. A défaut, l'invocation de l'intérêt des créanciers, appartenant à la société, ne permet pas de distribuer adéquatement les fruits de l'action en cas de succès, car ceux-ci sont répartis de façon proportionnelle entre tous les créanciers sociaux. Une action confiée aux créanciers

---

<sup>1</sup> Re Exchange Banking Corporation, (1882) 21 Ch. D. 519, nota. 533-534

permettrait de diriger les fruits vers le créancier particulier en ayant pris l'initiative et assumé les coûts<sup>1</sup>.

Un second avantage réside dans le fait qu'un devoir direct des dirigeants vers les créanciers permettrait de se tourner vers les dirigeants sociaux afin d'engager leur responsabilité personnelle alors même que la société est, par hypothèse, dans une situation financière très dégradée, voire en liquidation. Cette solution est déjà celle mise en œuvre par la législation à travers les dispositions relatives au *Wrongful Trading*, qui emporte une responsabilité personnelle des dirigeants. Ainsi, la solution de *Wrongful Trading*, qui permet d'engager la responsabilité des dirigeants pour n'avoir pas tenu compte de l'intérêt des créanciers à un stade où ils ne pouvaient ignorer l'issue de l'entreprise, serait étendue aux actes effectués à un stade plus précoce<sup>2</sup>. Néanmoins, cette remarque mène à la frontière entre avantages et inconvénients de la solution.

## 2- Les inconvénients de la formulation directe du devoir de considérer l'intérêt des créanciers

Arme à double tranchant, l'idée d'une telle responsabilité, personnelle et directement envers les créanciers, des dirigeants constitue sans doute le moins souligné mais le plus convainquant des arguments à l'encontre d'un devoir direct. En effet, si le devoir n'est plus, comme le souligne l'expression employée en doctrine « *mediated through the company* », les dirigeants ne bénéficient pas de la protection que constitue la société en tant que personne morale. En d'autres termes, l'imposition d'un devoir direct permettrait de « lever le voile de la personnalité morale » de la société ; celle-ci ne ferait plus écran entre les membres et dirigeants de la société et ses créanciers<sup>3</sup>. Les biens des dirigeants ne seraient plus placés hors d'atteinte des créanciers sociaux, comme c'est le cas ordinairement. C'est cet aspect que critiquait, bien que discrètement, le Professeur Sealy

---

<sup>1</sup> D. McKenzie Skene : "The Directors' Duty to the Creditors of a Financially Distressed Company: A Perspective From Across the Pond", Institute For International Law and Public Policy Working Papers, Temple University, Beasley school of Law, 2005, p.4.; R. Sappideen : "Fiduciary Obligations to Corporate Creditors", (1991) *Journal of Business Law* 365, nota. p.392; C.A Riley: "Directors' Duties and the Interests of Creditors", (1989) *10(5) Company Lawyer* 87, nota. p. 91, seconde colonne.

<sup>2</sup> A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditors", (2003) *66(5) Modern Law Review* 665, nota. p. 670; et également A. Keay: "Another way of Skinning a Cat: Enforcing Directors' Duties For the Benefit of Creditors", (2004) *17(1) Insolvency Intelligence* 1

<sup>3</sup> C.A. Riley, article précité, p. 91

lorsqu'il s'en indignait en ces termes : « si de telles conceptions avaient prévalu en Angleterre au siècle dernier, la société à responsabilité limitée n'aurait jamais existé »<sup>1</sup>.

Outre cet inconvénient, un devoir direct exposerait les juridictions et les sociétés à un afflux de demandes émanant des créanciers. La possibilité de l'action d'abord, son ouverture à tous les créanciers, donc individuellement, ensuite, conduiraient à une multiplication des actions. Pourrait alors être imaginée une action commune, mais celle-ci masquerait trop difficilement l'hétérogénéité des créanciers ; ainsi, lorsque le devoir est relayé par la société et invoqué par son représentant pour une procédure (administrateur ou liquidateur), apparaît l'aspect organisationnel de cette solution<sup>2</sup>. Cette question de l'hétérogénéité des intérêts des créanciers dessine un obstacle particulièrement difficile à surmonter. En effet, raisonner en terme de devoir direct implique la distinction des intérêts individuels<sup>3</sup>. Ainsi que cela vient d'être exposé, cela engendrerait un problème de prolifération des actions. Cela créerait un autre problème quant à l'attitude même des dirigeants : quel créancier ou quelle catégorie de créancier leur faudrait-il chercher à préserver ? De surcroît, un argument similaire à celui avancé plus généralement contre la théorie des parties prenantes peut être réitéré : les dirigeants, confrontés à un choix entre les divers intérêts des créanciers, pourraient justifier n'importe quelle action par l'intérêt de l'une ou l'autre catégorie de créanciers. Par ailleurs, l'action *via* la société permet d'éviter le coût et la perte de temps qu'impliqueraient des actions multiples<sup>4</sup>.

Ensuite, conférer aux créanciers un droit d'action directe, dérivant d'un devoir direct exposerait au risque d'une double perception (*double recovery*). En effet, les créanciers risqueraient de combiner les fruits d'une action personnelle et de l'action du liquidateur de la société<sup>5</sup>. Cet argument est d'ailleurs un des arguments justifiant de ne pas imposer aux dirigeants un devoir direct envers les actionnaires pris individuellement ou même

---

<sup>1</sup> L. Sealy : "Directors' Duties: An Unnecessary Gloss", [1988] Cambridge Law Journal 175 et s, nota. p. 176: "It is not an exaggeration to say that if sentiments like this had prevailed over the last past century and a half, the limited liability company would never have got off the ground".

<sup>2</sup> D.D. Prentice : "Directors, Creditors and Shareholders", in E. McKendrick (Ed.) "Commercial aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", Clarendon Press 1992, p. 73-83, nota. p.74

<sup>3</sup> E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", Oxford University Press 1999 p. 139; D. Wishart: "Models and Theories of Directors' Duties to Creditors", (1991) 14New Zealand Universities Law Review 323, nota. p.329

<sup>4</sup> D. McKenzie Skene , article précité, p. 4 ; C.A. Riley, article précité, p. 91

<sup>5</sup> D. McKenzie Skene , article précité, p. 4 ; A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditors", (2003) 66(5) Modern Law Review 665, nota. p. 670 et 671; A. Keay: "Directors Taking into Account Creditors' Interests", (2003) 24(10) Company Lawyer 300, nota. p.301; D.D. Prentice : "Directors, Creditors and Shareholders", article précité, p.74 et D.D. Prentice: "Creditors' Interests and Directors' Duties", (1990) Oxford Journal of Legal Studies 265

collectivement (sauf circonstances spéciales<sup>1</sup>), mais là encore à la société. A défaut, la violation de son *fiduciary duty* par le dirigeant ayant porté préjudice à des actionnaires aurait nécessairement nui également à la société en tant qu'entité indépendante<sup>2</sup>.

L'hypothèse d'un devoir direct porterait également atteinte au droit anglais des procédures collectives. Premièrement, il en résulterait une remise en cause du principe *pari passu* en vigueur dans cette matière, qui requiert l'égalité de traitement des créanciers lors de la procédure collective. En effet, en donnant à un créancier la possibilité d'intenter une action visant à faire réparer entièrement et directement son préjudice, l'action permettrait d'échapper au partage proportionnel et de passer avant les autres créanciers<sup>3</sup>. Deuxièmement cela contredirait le principe même de la procédure collective, qui postule que chaque créancier social abandonne son droit personnel à agir contre la société, en échange d'un droit à produire sa créance au cours de la liquidation<sup>4</sup>.

#### Paragraphe II : Le droit français et la fermeture aux créanciers des différentes actions.

En droit français, la dissémination du concept et des applications de l'intérêt social empêche d'en réaliser une présentation unifiée. Cela impose d'étudier les divers usages de l'intérêt social comme limite au pouvoir des dirigeants ou associés, dans l'optique d'une invocation par les créanciers sociaux.

##### A/ Les abus du droit de vote

Premièrement, l'intérêt social constitue le critère d'application de la notion d'abus du droit de vote, à travers les abus de majorité, de minorité et d'égalité réalisés par les associés<sup>5</sup>. Un tel abus est présent lorsque les associés agissent ou s'abstiennent contrairement à

<sup>1</sup> Sur ce sujet, voir, en français : J.J. Daigre : « Le petit air anglais du devoir de loyauté », in Mélanges Pierre Bézard.

<sup>2</sup> D. Prentice, "Directors, Creditors and Shareholders", article précité, p. 74, et la jurisprudence citée par l'auteur note n°6

<sup>3</sup> D. McKenzie Skene, article précité, p. 4 ; A. Keay, articles précités ; E. Ferran, ouvrage précité, p. 139

<sup>4</sup> Voir notamment A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Over-Protection of Creditors", article précité, p. 670; D.D. Prentice, "Directors, Creditors and Shareholders", article précité, p.75

<sup>5</sup> P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005, n° 578 et s. ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », Litec 2004 n° 353 et s. ; G. Kengne : « Le rôle du juge en matière d'abus du droit de vote », Les Petites Affiches n° 116 du 12/06/ 2000 p. 10 et s. ; E. Lepoutre : « Les sanctions des abus de minorité et de majorité dans les sociétés commerciales », Droit et Patrimoine 12/1995 p. 68 et s.

l'intérêt social, animés par un mobile égoïste. Quand un tel mobile conduit les majoritaires à voter une décision dont l'unique dessein est d'être nuisible aux minoritaires, il y a abus de majorité. Quand ce mobile anime les minoritaires et les détermine à bloquer d'une décision pourtant conforme à l'intérêt social, il consomme l'abus de minorité. Dans les deux cas, l'abus consomme un détournement de la fonction. Au premier abord, ces deux institutions sont totalement étrangères aux créanciers sociaux, que la sanction de ces abus n'intéresse pas. S'agissant de l'abus de majorité, on peut postuler que compte tenu de la variabilité du contenu donné à l'intérêt social, ce qui est consacré renvoie plutôt à l'idée d'égalité entre associés. Sa rupture dessert l'intérêt social ; il en résulte que les seuls à disposer d'un intérêt légitime à agir sont les minoritaires lésés et les dirigeants sociaux agissant pour le compte de la société. S'agissant de l'abus de minorité, la question possède des implications différentes. En effet le blocage incriminé, parce qu'il empêche que ne soit adoptée une décision conforme à l'intérêt social, nuit à la réussite de l'entreprise sociale ; ce refus remet en cause sa profitabilité et sa pérennité. Comme le remarquent les Professeurs Cozian et Viandier, « le plus souvent, c'est la survie même de la société qui est en jeu »<sup>1</sup>. L'ensemble de la collectivité intéressée à la réussite et à la survie de la société devrait pouvoir agir afin d'outrepasser la décision égoïste des minoritaires. D'une part, étant concernés par la pérennité de la société et la préservation de son patrimoine, les créanciers semblent bien dotés d'un intérêt à agir. D'autre part et surtout, il n'existe aucune raison de ne pas ouvrir de la façon la plus large qui soit l'exercice d'une action qui, en fin de compte, profite à la société. L'idée d'une action des créanciers semble, après examen, beaucoup moins saugrenue, puisque appuyée par l'impératif de sauvegarde de la société.

#### B/ L'abus des biens ou du crédit de la société

Deuxièmement, la contrariété d'un acte à l'intérêt social figure au nombre des éléments constitutifs de l'infraction d'abus de biens sociaux<sup>2</sup>. Incriminé par les articles L-242-6-3 et L. 241-3-4 du Code de commerce respectivement dans les sociétés anonymes et les sociétés à responsabilité limitée, l'ABS consiste pour un dirigeant à avoir fait des biens ou

<sup>1</sup> Ouvrage précité, n° 358

<sup>2</sup> Sur lequel voir : « L'abus de biens sociaux : Le particularisme français à l'épreuve de l'Europe », Colloque CREDA, in La Gazette du Palais n° 324-325 du 19-20 Novembre 2004 ; C. Champaud : « Quand la justice cherche sa voie : l'abus de biens sociaux », Droit et Patrimoine 04/1997 p. 56 et s. ; M. Pralus : « Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux », JCPG 1997, I, 4001 ; B. Boulloc : « Le dévoiement de l'abus de biens sociaux », Revue de Jurisprudence Commerciale 1995 p. 301 ; J.B. Herzog : « Les responsabilités pénales encourues par les administrateurs de sociétés anonymes pour abus des biens et du crédit de la société », JCP 1966, I, 2032



du crédit de la société un usage qu'il savait contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles. Quant au champ d'application de l'incrimination, il n'est pas anodin que celle-ci soit limitée aux seules SA et SARL, alors même qu'elle pourrait être conçue dans n'importe quel type de société. Il faut en déduire que l'infraction est cantonnée par le législateur aux sociétés dans lesquelles la limitation de responsabilité mandate une protection spéciale de l'actif social et, conséquemment, de l'intérêt des créanciers<sup>1</sup>. Dans les sociétés de personnes, la possibilité offerte aux créanciers sociaux d'appréhender le patrimoine des associés rend inutile une telle incrimination, peut importe donc que les dirigeants fassent passer une richesse sociale du patrimoine social au leur.

L'application jurisprudentielle de l'ABS révèle une conception particulière de l'intérêt social. D'abord, cet intérêt ne peut être résumé à l'intérêt des associés : en effet, l'approbation par les associés de l'acte contraire à l'intérêt social ne fait aucunement disparaître l'infraction<sup>2</sup>. Cela résulte notamment d'un arrêt rendu par la Chambre criminelle de la Cour de cassation le 12 Décembre 1994 : « L'assentiment du conseil d'administration ou de l'assemblée générale des actionnaires ne peut faire disparaître le caractère délictueux de prélèvements abusifs de fonds sociaux »<sup>3</sup>. Bien que critiquée<sup>4</sup>, cette solution s'applique tant à l'approbation préalable par les actionnaires qu'à la ratification postérieure à l'acte. Combinée à la règle selon laquelle en droit pénal, le consentement de la victime fait, sauf exceptions, disparaître l'infraction, cette précision induit que les véritables victimes de l'infraction ne sont pas les associés mais la société elle-même. Cette solution contrarie donc la théorie d'inspiration contractuelle selon laquelle la fixation de l'intérêt social appartient aux porteurs d'actions ; par ailleurs elle interdit l'assimilation de leur intérêt à l'intérêt social lors d'un ABS. Plus exactement, l'intérêt social n'est pas seulement l'intérêt des associés, même si celui-ci y participe<sup>5</sup>. Plus largement, ce que l'infraction vise à protéger -ainsi qu'il a été dit précédemment- est l'intérêt de la société et des tiers contractants, envisagé à travers le patrimoine social. Sans s'étendre davantage sur le sujet, la question peut être résumée en recourant à une citation : « le patrimoine social

<sup>1</sup> G. Sousi : « Intérêt du groupe et intérêt social », JCPE 1975, II, n°11816, nota. p. 387

<sup>2</sup> Q. Urban : « De la difficulté pour le juge de caractériser l'abus de biens sociaux », JCPG 2005, I, 165 ;

<sup>3</sup> Bulletin Joly 1995, p. 427 ; I. Vezinet : « La position des juges sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 p. 50 et s., nota. p. 51 ; A. Dekeuwer : « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », JCPE n° 43, 1995, I, Etude n° 500, nota. n° 7 et 8. Pour une liste exhaustive des solutions prétoriennes sur ce point, voir J. Mestre, Lamy Sociétés Commerciales 2005, n° 695 à la p. 311

<sup>4</sup> P. Goutay et F. Danos : « De l'abus de la notion d'intérêt social », Dalloz Affaires n° 28, 1997, p. 877 et s., nota. p. 878

<sup>5</sup> B. Dupuis : « La notion d'intérêt social », Thèse Paris XIII 2001, p. 248 et s.

est autonomisé dans l'intérêt de toutes les composantes de l'entreprise »<sup>1</sup>. Ainsi en protégeant le patrimoine social, l'ABS prend en compte l'intérêt de l'entreprise.

Cette dimension maximale donnée à l'intérêt pris en compte dans l'ABS, combinée à la quasi-imprescriptibilité du délit (due à une fixation tardive du point de départ de la prescription<sup>2</sup>), lui confère le caractère d'un délit d'intérêt général, loin de la protection privée des seuls associés. Néanmoins, une dichotomie perdure entre cet aspect substantiel et l'aspect procédural de l'invocation de l'intérêt social. En d'autres termes, la gamme d'intérêts pris en compte n'est pas reflétée par l'ouverture de l'action civile, supposée déclencher la poursuite d'un ABS supposé. Ainsi alors même que la protection du patrimoine social vise à titre principal la protection des créanciers sociaux, la jurisprudence refuse à ces derniers la possibilité d'exercer l'action civile. Toutefois deux cas peuvent être distingués. D'une part, l'action civile, exercée devant la juridiction pénale, reposant sur le préjudice subi par la société, la victime de l'infraction. D'autre part, l'action en réparation, exercée devant la juridiction répressive, s'appuyant sur le préjudice subi par les créanciers, tentant d'en faire des victimes de l'infraction.

Quant à *l'action civile proprement dite* exercée devant les juridictions pénales, d'abord, trois périodes peuvent être distinguées<sup>3</sup>. Premièrement, autant que la société est *in bonis*, son exercice est traditionnellement fermé aux créanciers par la Cour de cassation, qui justifie cette solution par un principe large selon lequel il n'appartient pas aux créanciers sociaux de se faire juge des intérêts de la société et de ses associés et d'agir en leur nom pour les préserver<sup>4</sup>. La formule surprend, puisqu'en la matière, justement, l'intérêt social lésé n'est pas celui de la société mais celui de l'entreprise, ni l'intérêt des associés l'objet d'une protection exclusive. Sans doute la règle apparaît plus cohérente lorsque exprimée en termes de fermeture aux créanciers de *l'action civile en réparation du préjudice social*. Cette action n'est autre en réalité qu'une action sociale *ut universi*<sup>5</sup>, il n'appartient dès lors qu'à la société de l'exercer. Deuxièmement, cette règle reçoit application même après la cessation de paiements de la société ; l'action sociale appartient alors à l'administrateur de

<sup>1</sup> A. Dekeuwer, article précité, n° 8

<sup>2</sup> C. Ducouloux-Favard : « Les déviances de la gestion dans nos grandes entreprises », D. 1996, Chron. p. 221 ; B. Bouloc, « Le dévoiement de l'abus de biens sociaux », Revue de Jurisprudence Commerciale 1995 p. 301

<sup>3</sup> A. Dekeuwer, article précité, n° 24 et s.

<sup>4</sup> Com., 14 Février 1989, Revue des Sociétés 1989 p. 633, note T. Randoux

<sup>5</sup> Sur ce point : P. Merle, ouvrage précité, n° 416 et 416-1

la société et non au représentant des créanciers. Troisièmement, si la société fait l'objet d'une liquidation, un développement intéressant survient : le liquidateur, qui représente les créanciers, a un titre pour agir en réparation du préjudice social. Néanmoins, il faut se garder d'y voir un assouplissement de la fermeture de l'action aux créanciers : le liquidateur représente également la société elle-même, et c'est en cette qualité qu'il dispose d'un légitime pouvoir pour agir.

Quant à l'action *en réparation du préjudice qui leur est causé personnellement par l'infraction*, exercée devant les juridictions pénales, la solution inverse semblerait devoir s'imposer ; en effet, il ne peut plus être reproché aux créanciers de ne pas invoquer un préjudice personnel. Pourtant la jurisprudence, considérant que tant que la société demeure *in bonis*, le préjudice résultant du non paiement de leurs créances reste hypothétique, dénie aux créanciers sociaux le droit de se constituer partie civile<sup>1</sup>. Cette sévérité semble injustifiée, en ce qu'une lecture économique de la situation la prive de fondement. L'abus de biens sociaux ne rend certes pas le non remboursement des créances certain, mais seulement l'issue plus hasardeuse ; il faut donc approuver la qualification d'hypothétique d'un tel préjudice. Toutefois, cette modification dans la plausibilité du remboursement représente une hausse du risque pour tous les créanciers, et pour les prêteurs en particulier. Or, tant la décision de prêter que le taux d'intérêt et les garanties stipulées sont fonction du niveau de risque ; dès lors, il est permis de considérer que la commission de l'ABS déjoue injustement les prévisions du prêteur, ce qui devrait être perçu comme un préjudice personnel<sup>2</sup>. Un auteur a suggéré, pour pallier à cette sévérité de la jurisprudence, l'invocation par les créanciers d'un préjudice personnel distinct du non remboursement de leurs créances. La Cour de cassation ferme néanmoins cette porte, sans s'attacher à l'épineuse question de l'existence de ce préjudice, mais simplement en en soulignant le caractère indirect par rapport à l'infraction : « le délit ne cause de préjudice direct qu'à la société elle-même. Les créanciers ne peuvent souffrir que d'un préjudice indirect »<sup>3</sup>. En somme, le préjudice personnel des créanciers ne peut être réparé par les juridictions

<sup>1</sup> A. Dekeuwer, article précité, n° 26 et s.

<sup>2</sup> Il est à noter que la jurisprudence a longtemps considéré que l'atteinte à l'intérêt social dans l'ABS était la prise d'un risque exorbitant : J. Schapira : « L'intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », RTDCom. 1971, p. 957 et s., nota. n° 14 p. 965-966 ; Lamy sociétés commerciales, précité, n° 695 p. 310

<sup>3</sup> Crim. 9 Janvier 1996, Droit Pénal 1996, n° 110, note J.H. Robert ; Crim. 27 Juin 1995, Revue des Sociétés 1995 p. 746, note B. Bouloc ; Crim. 9 Novembre 1992, Bull. crim. n° 361, Revue des Sociétés 1993 p. 433, note B. Bouloc ; J. Mestre : Lamy sociétés commerciales 2005, n° 712 et les nombreuses références citées ; M. Véron : « Droit pénal des affaires », 6<sup>e</sup> Ed., Armand Colin 2005, n° 219 p. 197 ; J. Larguier et P. Conte : « Droit pénal des affaires », 11<sup>e</sup> Ed., Armand Colin 2004 n° 381 ; A. Dekeuwer, article précité, n° 27

pénales, soit faute de caractère certain, soit faute de caractère direct<sup>1</sup> ; ceux-ci ne sont donc pas perçus comme des victimes de l'infraction. Il en résulte que la demande de réparation de leur préjudice ne peut être adressée qu'aux juridictions civiles, et non au juge pénal. Cette solution est regrettable, dans la mesure où l'ouverture aux créanciers sociaux de l'action civile auprès des juges répressifs aurait une double fonction : d'autre part elle améliorerait la réparation des préjudices subis par les partenaires de la société, d'autre part elle remplirait une fonction dissuasive à l'égard des dirigeants. En effet, en exerçant leur demande de réparation « par voie d'action », les créanciers pourraient déclencher l'action publique. Il existe donc un dilemme : ouvrir largement l'action civile permettrait une meilleure protection de la société et de sa pérennité, tandis que fermer cette action permettrait de placer les dirigeants à l'abri de poursuites incessantes, perturbant le fonctionnement de la société. La jurisprudence se prononce en faveur de la seconde solution, ce que confirme la fermeture de l'action à tous les autres tiers intéressés comme les salariés, syndicats ou comités d'entreprise<sup>2</sup>.

En conclusion sur cette question, les juridictions pénales réparent le préjudice des seules victimes au sens pénal de l'infraction, c'est-à-dire ceux subissant un préjudice personnel et directement né de l'infraction. C'est le cas de la société, mais logiquement elle seule peut agir sur le fondement de son préjudice. Ce n'est pas le cas des créanciers, salariés et partenaires qui, faute d'un préjudice direct, ne sont pas victimes de l'infraction. Cet état du droit évoque le droit anglais des *fiduciary duties*, où seule la société peut agir car elle seule est lésée.

### C/ La désignation d'un mandataire de justice

Troisièmement, la protection de l'intérêt social sert de critère au juge lorsqu'il décide sur la désignation d'un mandataire de justice<sup>3</sup>. Cela présente un intérêt pour les créanciers, qui peuvent y voir un moyen d'éviter la poursuite d'une politique désastreuse pour leurs

---

<sup>1</sup> L'assemblée plénière de la Cour de cassation a une vision restrictive de la notion de victime au sens pénal. Elle considère en effet que « le droit d'exercer l'action civile devant les juridictions répressives n'appartient qu'à ceux qui ont personnellement souffert du dommage directement causé par l'infraction », Ass. Plén. 12 Janvier 1979, JCPG 1980, II, n° 19335, note M.E. Cartier.

<sup>2</sup> Voir Lamy sociétés commerciales, précité, n° 712 ; M. Véron, ouvrage précité, n° 219 p. 196 ; B. Dupuis, thèse précitée p. 248 et s.

<sup>3</sup> Généralement : C. Lefevre : « Le référé en droit des sociétés », Thèse PUAM 2006, n° 193-198 ; J. Cavallini : « Le juge des référés et les mandataires de justice dans les sociétés *in bonis*. », Revue des Sociétés 1998 n° 2, p. 247 et s.

intérêts. Il faut évoquer tout particulièrement la nomination d'un administrateur provisoire, qui constitue une atteinte grave à la souveraineté des associés : celui-ci se substitue aux dirigeants mis en place pour une durée et une mission déterminés par le juge. Il semble donc logique que cette immixtion particulière du juge soit soumise au critère général de son intervention, l'intérêt social. Quant à la nature des actes que l'administrateur est habilité à prendre, la possibilité de passer, outre des actes conservatoires, des actes de disposition, dépend de ce que requiert l'intérêt de la société<sup>1</sup>. La désignation d'un tel administrateur ne peut, toujours pour les mêmes raisons, intervenir que dans des circonstances exceptionnelles et temporaires ; deux conditions cumulatives doivent ainsi être remplies<sup>2</sup>. D'une part, le juge doit constater la paralysie des organes de la société résultant de la mésintelligence ou de l'absence d'accord des protagonistes<sup>3</sup>. Il peut d'abord s'agir de l'absence des organes sociaux, résultant de leur démission ou révocation sans qu'il y ait eu d'accord sur leur remplacement ; il peut ensuite s'agir de leur défaillance ou blocage. Néanmoins, les simples dissensions entre associés ne peuvent justifier cette mesure tant qu'elles n'engendrent pas un fonctionnement irrégulier ou anormal de la société<sup>4</sup>. D'autre part, ces dysfonctionnements doivent faire peser un péril certain et imminent sur l'intérêt social, de nature à mener la société à sa perte, ce qui exclut le péril éventuel.

Toutefois, les conditions à la désignation d'un administrateur provisoire, de strictes et cumulatives, sont devenues souples et alternatives. Tout d'abord, alors que la nomination devait être cantonnée au fonctionnement anormal de la société, les juges ont accepté de nommer un administrateur dans des situations où la société fonctionnait correctement, mais où la gravité du péril menaçant l'intérêt social justifiait une entorse à la souveraineté des organes sociaux ; il faut à ce titre citer le fameux arrêt Fruehauf. Parce que les administrateurs régulièrement habilités à agir ne leur semblaient pas défendre convenablement l'intérêt social, les juges de la Cour d'appel de Paris décidèrent de faire fi

---

<sup>1</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 374 ; P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005 n° 576.

<sup>2</sup> C. Ruellan : « Les conditions de nomination d'un administrateur provisoire », *Droit des Sociétés*, Oct. 2000, Chron. n° 20, p. 4 et s. ; P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005 n° 573 et s. ; J. Mestre : *Lamy sociétés commerciales 2005* n° 726 ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 369.

<sup>3</sup> Com. 26 Novembre 1996, *Revue de Jurisprudence de Droit des Affaires* 1997 n° 210, p. 133

<sup>4</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 370

de la condition de paralysie de la société<sup>1</sup>. Une autre décision de la même Cour d'appel de Paris a en outre suggéré que les deux conditions étaient alternatives<sup>2</sup>. Ainsi, la condition de péril imminent accède à une relative autonomie, au détriment du caractère cumulatif des deux critères. Dans la même veine, les juges se contentent parfois d'un fonctionnement anormal, ce qui semble moins exigeant qu'un fonctionnement irrégulier, comme initialement requis<sup>3</sup>. Ensuite, les juges acceptent désormais, pour nommer un administrateur provisoire, de prendre en considération un péril non plus imminent, mais futur<sup>4</sup>. Cet assouplissement de la condition relative au péril tient également à ce que les juges déduisent parfois le péril du mauvais fonctionnement des organes de décision ou de gestion de la société.

Il résulte de ces deux évolutions que la nomination d'un administrateur provisoire, en tant qu'institution, subit une dénaturation progressive, passant d'un outil de résolution des crises aiguës à un instrument de contestation d'une politique nuisible à l'intérêt social. Parallèlement, le recentrage autour de la seule notion de péril et son interprétation élargie confèrent à l'institution de l'administration provisoire un caractère de mesure préventive et non plus uniquement curative. Sa nomination vise de plus en plus à prévenir une crise plutôt qu'à la résoudre, ce qui témoigne d'un impératif de préservation de la société, comme personne morale incarnée, même si cela a lieu au détriment de la pure souveraineté des organes sociaux et des associés. Cette perspective de préservation de l'intérêt de la société évoque les procédures d'alerte. Elle souligne également le caractère d'intérêt général de la préservation de la société et plaide pour un élargissement de l'action, ouverte aux plus nombreux possibles.

Telle n'est pourtant pas la solution consacrée par la jurisprudence, qui refuse aux créanciers le droit de demander la nomination d'un administrateur provisoire tant que la société n'est pas en état de cessation de paiements. Le premier mouvement des juges fut de refuser cette nomination. Un arrêt rendu en 1977 par la Cour d'appel d'Amiens en la matière est emblématique de cette tendance. En l'espèce, une société civile immobilière

---

<sup>1</sup> Paris 22 Mai 1965, JCP 1965, II, 14274 bis ; D. 1968, p. 147. Dans le même sens, Rouen 25/09/1969, JCP 1970, II, 16219, note Y. Guyon

<sup>2</sup> Paris, 14<sup>e</sup> Chambre, 5 Septembre 1997, Joly 1998, p. 18, note J.J. Daigre ; sur cette autonomie, voir C. Ruellan, article précité, p. 5

<sup>3</sup> C. Ruellan, article précité, p. 5-6

<sup>4</sup> Com. 26 Avril 1982, Revue des Sociétés 1984, p. 93, note J.L. Sibon ; Rouen 19 Avril 1974, Revue des Sociétés 1974, p. 718, note J.J. Burst

avait passé un contrat avec une autre société, aux termes duquel celle-ci devait assurer le chauffage d'immeuble donné à bail par la SCI. N'ayant pas été correctement payée par ses locataires, la SCI se trouva dans l'impossibilité de rétribuer la société de chauffage, qui cessa d'assurer ses prestations au-delà du minimum « vital ». Les locataires demandèrent en justice la nomination d'un administrateur provisoire pour la SCI, afin de collecter efficacement les paiements qu'elle n'avait pas reçus. La Cour d'appel censura l'ordonnance du juge des référés accordant la nomination demandée, au motif que la mesure sollicitée visait la protection de la seule société et que par conséquent les créanciers ne pouvaient pas agir dans la mesure où ils avaient en vue la protection de leurs intérêts et non ceux, généraux, de la société<sup>1</sup>. L'arrêt est notable à plus d'un titre. D'abord il confirmait une jurisprudence bien établie, fermant l'action aux créanciers et restreignant la recevabilité de l'action aux cas de mauvais fonctionnement, condition dont l'arrêt antérieur Fruehauf ne s'était pas embarrassé. Ensuite il se prononçait sur une question originale, celle de l'action de créanciers d'une obligation de faire et non d'argent. Enfin, il contribuait à fournir une base à cette ligne prétorienne. En effet, la lecture du motif de l'arrêt renforce ce qui a été souligné précédemment au sujet de la protection médiate de l'intérêt des créanciers. L'arrêt de la Cour d'Amiens préservait bien la possibilité théorique pour les créanciers d'agir, mais seulement en vue de la protection de la société, garante de leur intérêt propre. Cette protection médiate des créanciers transparaisait déjà dans une décision de la Cour d'appel de Colmar, rendue en 1975, selon laquelle : « la demande doit tendre à des fins légitimes conformes à l'intérêt social, et non à la satisfaction de fins propres aux demandeurs »<sup>2</sup>. Sans doute est il possible de considérer que cette jurisprudence n'évitait pas une certaine hypocrisie, obligeant les créanciers à agir pour la défense de l'intérêt social, mais avec une « idée derrière la tête » et surtout sans en faire état.

Puis, un second arrêt, rendu cette fois par la Chambre commerciale de la Cour de cassation, laissa planer un doute sur la situation des créanciers : une personne, qui reprochait à son associé d'avoir créé une seconde société dans le seul but de vider le patrimoine de la première société, demanda la nomination d'un administrateur provisoire dans la société nouvellement créée. La Cour de cassation approuva la Cour d'appel d'avoir refusé cette nomination, non en se déterminant sur l'intérêt dont la protection était demandée, mais en

---

<sup>1</sup> Amiens, 1<sup>ère</sup> Ch. 14 Mars 1977, SCC des Hautes Haies, JCPG 1978, II, 18955, note approbatrice Y. Chartier

<sup>2</sup> Colmar 24 Septembre 1975, D. 1976, p. 348, note Y. Guyon ; voir également H. Le Nabasque : « Le pouvoir dans l'entreprise. Essai sur le droit d'entreprise », Thèse, Rennes I, 1985, n° 290 p. 336

considération de la qualité pour agir : le requérant n'avait pas qualité pour agir, étant dénué de tout lien de droit avec la société en question<sup>1</sup>. Cette décision laissait présager un changement quant à la situation des créanciers d'une société qui, eux, possèdent avec elle un lien de droit incontestable.

Pourtant, ce changement n'intervint pas : par un arrêt de 1989, la Chambre commerciale réitéra sa position classique, selon laquelle il n'appartenait pas aux créanciers de se faire juge des intérêts de la société et de ses associés, pas plus que d'agir pour les préserver. En l'espèce, une banque avait octroyé une garantie de bonne fin à une société ayant entrepris la création d'un lotissement ; or, le gérant de cette société s'était totalement désintéressé de cette opération, mettant en danger la banque. En effet, celle-ci craignait à juste titre d'être mise en cause du fait de l'inachèvement de l'opération. La Cour refusa la nomination, soulignant que cette solution valait dès lors que la société était saine et fonctionnait normalement<sup>2</sup>. Ainsi que le relève un auteur<sup>3</sup>, trois lectures de cet arrêt étaient possibles. Premièrement, *a contrario*, la décision signifie que la solution pourrait être inverse dans la situation où le fonctionnement n'est pas normal, mettant en péril le gage des créanciers<sup>4</sup>. Deuxièmement, dans une lecture qui pourrait être qualifiée de réaliste, l'arrêt exclut tout recours des créanciers, plaçant l'emphase sur leur extranéité par rapport à la société et l'interdiction corrélative de toute immixtion dans les affaires sociales. Une troisième lecture impose l'optimisme quant à la situation des créanciers sociaux, soulignant que la décision confond les questions de recevabilité et de bien-fondé de l'action<sup>5</sup>. En effet, en l'espèce, le fonctionnement de la société étant normal, même l'action d'un associé aurait été repoussée ; par conséquent, l'arrêt n'empiétait pas sur la recevabilité de l'action des créanciers mais pêchait simplement par une motivation malheureuse. Cette confusion entre recevabilité et bien fondé de l'action n'avait pas échappé, une décennie plus tôt, au Professeur Le Nabasque, qui en déduisait la nécessité d'admettre en son principe l'action des créanciers, dans laquelle il voyait une action à fins sociales, qu'il fallait favoriser par une large ouverture<sup>6</sup>. En définitive, il semble que la jurisprudence, ignorant ces critiques

---

<sup>1</sup> Com. 16 Février 1988, Joly 1989 p. 270 n° 70, note PLC ; I. Bon-Garcin : « Les créanciers face aux crises politiques des sociétés », Revue des Sociétés 1994 n° 4, p. 649-666, nota. p.656

<sup>2</sup> Com. 14 Février 1989, Revue des Sociétés 1989 p. 633, note T. Randoux ; JCPG 1989, IV, 143

<sup>3</sup> I. Bon-Garcin, article précité, p. 656-657

<sup>4</sup> Même référence, citant Y. Reinhard, « Droit des sociétés », Ed. Liaisons, n° 427

<sup>5</sup> T. Randoux, note sous Com. 14 Février 1989, Revue des Sociétés 1989 p. 633 ; I. Bon-Garcin, article précité, p. 656

<sup>6</sup> H. Le Nabasque, Thèse précitée, n° 287 et s. p. 329 et s.



maintienne la fermeture de l'action aux créanciers, martelant la formule selon laquelle « il n'appartient pas aux créanciers de se faire juge.. »<sup>1</sup>.

Enfin, il faut noter qu'après la cessation de paiements de la société ou si la situation financière de la société est gravement compromise, la demande des créanciers est recevable<sup>2</sup>. Cette solution s'oppose à la situation observée en droit anglais, où l'action directe des créanciers sur le fondement de l'intérêt social n'est jamais recevable.

Quant à l'appréciation qui doit être faite des solutions consacrées par la jurisprudence, l'esprit ne peut être que partagé. A l'instar de ce qui a été dit au sujet de l'abus de biens sociaux, deux préoccupations contradictoires doivent être arbitrées. D'une part, il est légitime de prôner une ouverture de l'action aux tiers contractants, dans la mesure où son objectif est la préservation, la sauvegarde de la société -surtout s'agissant ici d'une mesure préventive. Mais, d'autre part, le souhait d'éviter la multiplication d'actions entravant la sérénité et l'efficacité des organes de direction paraît tout aussi légitime. La doctrine, quant à elle, est partagée<sup>3</sup>. Certains considèrent, très restrictivement, que le droit d'intervention des créanciers doit être nié avec la plus grande énergie tant que la société est *in bonis* car les actions des créanciers « relèvent du droit de la faillite et du règlement judiciaire, mais non du droit des sociétés au sens propre »<sup>4</sup>. D'autres, au contraire, apparaissent plus mesurés et considèrent que si l'action des créanciers est acquise lorsque la société n'est plus *in bonis*, elle doit pendant la période de solvabilité, être cantonnée au seul cas où il n'existe plus d'organes représentatifs ou de direction<sup>5</sup>. Cette voie médiane n'est pas celle suivie par les juges.

---

<sup>1</sup> Par exemple : Paris 29 Novembre 1996, Revue des Sociétés 1997, p. 393, note Y. Guyon. Seul un arrêt a accepté l'action d'un créancier, mais en l'espèce il s'agissait d'un ancien actionnaire dont la créance était liée à son ancienne participation à la société : Com. 07 Juin 1988, Petites affiches 27/06/1988, note M. Moretti

<sup>2</sup> J. Mestre : Lamy sociétés commerciales 2005, n° 1362 p. 606 ; T.Com. Paris 8 Juillet 1972 et Paris 24 Juin 1977, cités par Y. Guyon, Revue des Sociétés 1991, p. 392 ; Paris 28 Mai 1993, Joly 1993 p. 1119, note P. Le Cannu

<sup>3</sup> Sur ce point : Y. Chartier, note précitée, seconde page I/ A/ 1° , qui recense la doctrine, et I. Bon-Garcin, article précité p. 655.

<sup>4</sup> C.J. Berr : « L'exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales », Thèse Sirey 1969, n° 494

<sup>5</sup> A quelques différences terminologiques près, cette opinion est commune à MM. Lapp (« La nomination judiciaire des administrateurs de sociétés », RTDCom. 1952, p. 769 et s., nota. p. 776), Guyon, et Chartier (note précitée, citant les deux premiers).

En conclusion sur cette question, les hésitations qu'a connues la jurisprudence dénotent l'idée évoquée plus haut de protection médiate de l'intérêt des créanciers à travers ou au moyen de la protection de l'intérêt social, à tel point que les tribunaux ont éprouvé la tentation de permettre aux créanciers d'invoquer l'intérêt social en vue de la protection de la société, pour faire nommer un administrateur. Ainsi aurait été consacrée l'idée que lorsque l'intérêt de la société rejoignait celui des créanciers, ceux-ci pouvaient agir à condition de ne pas dévoiler le mobile personnel de leur action. Néanmoins, cette position a été abandonnée au profit d'une fermeture de l'action aux créanciers. Une fois encore, le parallèle est tentant avec les concepts anglais de protection indirecte par l'intérêt social et de *proper claimant principle*. L'intérêt de la société protège l'intérêt des créanciers sociaux, mais cette vérité n'a pas droit de cité dans un prétoire.

#### D/ La nomination d'un expert de gestion

Quatrièmement, l'intérêt social sous tend la nomination d'un expert de gestion dans les sociétés par actions telles les Sociétés Anonymes, ainsi que dans les Sociétés à Responsabilité Limitée<sup>1</sup>. Il ne saurait être considéré que ce critère conditionne la nomination puisque justement, c'est la non-conformité d'une action à l'intérêt social que le rapport de l'expert de gestion vise à déterminer<sup>2</sup> ; néanmoins il en constitue la raison d'être. L'expertise de gestion a été créée par la Loi du 24/07/1966 pour les Sociétés Anonymes (Art. L. 225-231 C.com), puis étendue aux Sociétés à Responsabilité Limitée par la Loi du 1/03/1984 (Art. L. 223-37 C.com). Mesure d'information, elle vise à permettre aux actionnaires minoritaires d'obtenir d'un expert un rapport sur une ou plusieurs opérations de gestion<sup>3</sup> sociale déterminées ; néanmoins elle ne peut aboutir à lui

<sup>1</sup> P. Merle : « Droit commercial. Sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2005, n° 522 et s. ; M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy, ouvrage précité, n° 375 et s. Il faut noter qu'une telle institution existe également dans le droit anglais, qui a même ouvert la possibilité à des parties extérieures à la société de la demander. La nomination d'un inspecteur sera alors facultative pour le Secretary of State for Trade and Industry. On peut imaginer qu'une demande émane de créanciers ou des autorités du marché boursier, signalant au SSTI une fraude ou un préjudice. L'intérêt protégé est largement celui du public, car il dépasse celui de parties internes à la société. Néanmoins, l'institution n'est pas formellement rattachée à l'intérêt social. Voir M.D. Poisson-Schödermeier : « Le nouveau visage de l'expertise de gestion à la lumière de l'expérience anglaise », revue Internationale de droit Comparé n° 4/1987 p.913 et s., nota. p. 921 et s.

<sup>2</sup> Com. 15 Juillet 1987 Duquesne Purina, Joly 1987 p. 703, note P. Le Cannu ; RTDCom. 1988 p. 75 n° 6, note Y. Reinhard

<sup>3</sup> Cette formulation, qui semble évoquer plutôt la nature de l'acte, fait l'objet d'une jurisprudence et d'une littérature pléthoriques. La Cour de cassation résout le problème en mettant en œuvre un critère organique : l'acte de gestion est celui pris par les dirigeants sociaux, à l'exclusion des délibérations d'assemblées. Une exception à cette règle est faite pour les délibérations valant ou autorisation d'un acte des dirigeants. Voir Cozian, Viandier et Deboissy n°376.

soumettre l'ensemble de la gestion sociale passée. De nature contradictoire, cet examen présente l'intérêt indéniable d'offrir des arguments et des preuves à qui projette d'agir en responsabilité contre les dirigeants sociaux. Il faut désormais s'interroger sur ceux admis à présenter au président du tribunal de commerce une telle demande d'expertise.

D'abord, originellement, les actionnaires minoritaires y sont admis, soit qu'ils représentent au moins 5% du capital social, soit, à défaut, qu'ils demandent une expertise cantonnée aux opérations à venir (*in futurum*). Cette expertise, également nommée « référé probatoire » est en réalité d'une nature différente et repose sur l'article 145 du Nouveau Code de Procédure Civile, appliqué en droit des sociétés par combinaison avec l'article L. 225-31 du Code de commerce<sup>1</sup>. Il est surprenant de constater que la jurisprudence accepte cette combinaison, qui revient pourtant à déjouer les règles restrictives du second texte, tant dans sa lettre que dans son esprit. En effet, tandis que l'une est une mesure d'information orientée vers la protection de l'intérêt social, l'autre n'est qu'une technique procédurale<sup>2</sup>, une mesure d'instruction de surcroît incidente, liée à une action en responsabilité ou en annulation à venir. En tout état de cause, rien ne s'oppose à ce que cette demande d'expertise *in futurum* soit faite également par les créanciers, dès lors que le texte de l'article 145 subordonne seulement la recevabilité de l'action à un motif légitime de conserver ou d'établir une preuve en vue d'un procès et ouvre l'action à tout intéressé<sup>3</sup>. L'hypothèse d'une demande effectuée par un non actionnaire de la société a d'ailleurs déjà été acceptée par les juges. Par exemple, dans un arrêt rendu le 16 Décembre 1992<sup>4</sup>, la Chambre commerciale a admis la recevabilité et le bien fondé d'une demande émanant d'actionnaires d'une holding, visant à l'ouverture d'une expertise *in futurum* dans une filiale de leur société. De fait, l'expertise *in futurum*, à la différence de l'expertise de gestion du Code de commerce n'est pas une mesure « attitrée », réservée à certaines catégories de demandeurs<sup>5</sup>. Néanmoins, bien que la Cour de cassation ait accepté le principe de coexistence de ces deux actions, cette ouverture pourrait bien se fermer. D'une

---

<sup>1</sup> « S'il existe un motif légitime de conserver ou d'établir avant tout procès la preuve des faits dont pourrait dépendre la solution d'un litige, les mesures d'instructions légalement admissibles peuvent être ordonnées à la demande de tout intéressé sur requête ou sur référé. »

<sup>2</sup> J. Mestre, ouvrage précité, n° 1319 p. 584 et 585

<sup>3</sup> Voir I. Bon-Garcin, article précité, p. 660

<sup>4</sup> Com. 16 Décembre 1992, Joly 1993, n° 95 p. 349, note M. Jeantin ; JCPE 1993, II, 440, note T. Bonneau.

<sup>5</sup> T. Bonneau, note précitée.

part, elle semble heurter la règle selon laquelle le texte spécial déroge au texte général<sup>1</sup>. D'autre part, certaines décisions ont refusé de modifier la portée de l'article 225-231 C. com en accordant une mesure parallèle fondée sur le NCPC, dans des instances introduites par des minoritaires<sup>2</sup>. La portée de cette solution devrait, en bonne logique, être que si le Code de commerce refuse la nomination d'un expert de gestion aux actionnaires trop faiblement nantis ou aux non-actionnaires, l'application du NCPC ne devrait pouvoir y faire échec. Ainsi, la porte qui semblait ouverte aux créanciers sociaux semble se refermer<sup>3</sup>.

Ensuite, depuis la réforme de 1984, y sont admis le comité d'entreprise, le ministère public et, si la société a recours à l'appel public à l'épargne, l'Autorité des Marchés Financiers (dans le texte originel, la Commission des Opérations de Bourse). Cet élargissement du cercle des demandeurs a fondé un changement dans la dénomination de l'institution : d'expertise de minorité, elle est devenue expertise de gestion. Par conséquent, exception faite du référé probatoire, qui diffère de l'expertise de gestion du droit des sociétés *stricto sensu*, la demande ne peut être le fait des créanciers et cela surprend à maints égards. Premièrement, la solution heurte la souplesse dont témoignent les juges en la matière. En effet, aux dires de la jurisprudence elle-même, si l'action doit avoir une « finalité sociale », cela n'exclut pas que l'intérêt social soit ici mêlé à celui propre des demandeurs<sup>4</sup> ; ce dont il résulte que l'intérêt social ici consacré s'apparente à l'intérêt de l'entreprise<sup>5</sup>. Deuxièmement, pour les mêmes raisons que concernant la nomination de l'administrateur provisoire, la transparence dans la gestion et la prévention des difficultés commandent une solution large<sup>6</sup> ; elles constituent au même titre que la bonne information des associés un

<sup>1</sup> M. Jeantin : « Le rôle du juge en droit des sociétés », in Mélanges R. Perrot, Dalloz, 1995, p. 149 et s., nota. p. 152-153. Selon lui, le cumul des deux actions est d'autant plus critiquable que le texte spécial pose des conditions propres et strictes, destinées à endiguer une « utilisation inflationniste » de la mesure.

<sup>2</sup> T. Com. Paris 27 Juin 2002, Vivendi-Universal, Joly 2002 p. 942, note A. Couret, Revue des Sociétés 2002 p. 719, note P. Le Cannu, JCPE 2002 1253, note A. Viandier. Voir sur ce sujet, très critique à l'égard de la coexistence des deux actions : N. Prod'homme « La promotion *de lege lata* d'un organe de régulation : l'expertise de gestion », RTDCom. 2003 p. 639, nota. p. 669-670

<sup>3</sup> Malgré la résistance de la Cour d'appel de Paris, attachée à la dualité d'actions, voir Cozian, Viandier et Deboissy, ouvrage précité, n° 385, nota. note 32. Contra : C. Lefeuvre : « Le référé en droit des sociétés », Thèse PUAM 2006, p. 180 et s.n° 234 et s.

<sup>4</sup> Paris 22 Juin 1978, Revue des Sociétés 1979, n°333, note Y. Chartier

<sup>5</sup> Com . 10 Février 1998, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1998, p. 181, note M. Germain et M.A. Frison-Roche ;D. Martin : « L'intérêt social se confond-il avec l'intérêt des actionnaires ? », in Mélanges Dominique Schmidt, Ed. Joly, 2005, p. 359 et s., nota. p.363

<sup>6</sup> Néanmoins, l'exigence relative à l'importance de l'actionnaire demandeur au sein du capital social témoigne d'une volonté de restreindre l'accès à l'expertise et d'éviter les demandes « intempestives ».

« intérêt supérieur »<sup>1</sup>. Troisièmement, l'élargissement réalisé en 1984 en faveur de l'Autorité des Marchés Financiers et du Ministère Public révèle un souci du législateur de protéger les cocontractants et créanciers de la société<sup>2</sup>.

#### E/ Autres applications de l'intérêt social

Cinquièmement, l'intérêt social sert de critères à l'application de diverses dispositions.

D'abord, l'acte passé en violation de l'intérêt social, parce qu'il constitue un abus ou un détournement du pouvoir conféré au dirigeant, devrait être considéré comme nul, d'une nullité absolue. Il s'ensuit qu'outre la société, tout cocontractant ou même tiers intéressé devrait pouvoir l'invoquer<sup>3</sup>. Ensuite, dans le cas d'une telle violation, il faut se demander si la responsabilité du dirigeant n'est pas engagée. Dans les rapports internes à la société, le dirigeant sera responsable en cas de faute de gestion, dont le critère repose selon les Professeurs Cozian et Viandier sur la contrariété à l'intérêt social<sup>4</sup>. Dans les rapports externes, de la société avec les tiers tels que ses créanciers, le critère présente un caractère plus restrictif : la responsabilité du dirigeant suppose une faute détachable de ses fonctions. La Cour de cassation a récemment élargi cette faute, désormais définie comme celle qui est incompatible avec l'exercice normal des fonctions du dirigeant, du fait de son caractère intentionnel et de sa particulière gravité<sup>5</sup>. Rien ne semble donc s'opposer à ce qu'une violation délibérée de l'intérêt social constitue une telle faute.

En conclusion, les possibilités offertes aux créanciers sociaux d'invoquer l'intérêt social à leur bénéfice se révèlent rarissimes en droit français. Il leur est en effet impossible d'invoquer les abus du droit de vote commis par les associés, quand bien même cet abus se réaliserait au détriment de la majorité des associés, de la société et de ses cocontractants. En matière d'abus de biens sociaux, ensuite, bien que l'intérêt social entendu de la façon la plus large soit un élément constitutif de l'infraction, la jurisprudence leur refuse le droit

---

<sup>1</sup> M. Jeantin, article précité, p. 153

<sup>2</sup> I. Bon-Garcin, article précité, p. 660

<sup>3</sup> M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy : « Droit des sociétés », 18<sup>e</sup> Ed., Litec 2005, n° 263-264 ; dans le même sens, J. Mestre : Lamy sociétés commerciales 2005, n° 1363 et 2551 et s.

<sup>4</sup> Ouvrage précité, n° 266 et s.

<sup>5</sup> Com. 20 Mai 2003, D. 2003 p. 1502, note A. Lienhard, JCPE 2003, 1203, n° 2, note Caussain, Deboissy et Wicker.

d'agir devant les juridictions pénales en réparation de tout préjudice, qu'il s'agisse de celui de la société ou du leur. Il leur est ensuite impossible d'obtenir la nomination d'un administrateur provisoire. Enfin, quant à la possibilité qui leur est offerte d'obtenir une expertise sur la gestion sociale, d'une part elle ne vaut que pour le futur à l'exclusion des opérations déjà effectuées, d'autre part elle repose sur une combinaison contestable de textes. Cet ensemble de solutions peut sembler peu opportun, cependant il faut bien admettre qu'il procède d'une logique stricte, eu égard au caractère indirect de la protection des créanciers au travers de l'intérêt de la société.

A ce titre, tant le modèle français que le modèle anglais quant à l'invocabilité par les créanciers sociaux de la notion d'intérêt social traduisent avec la plus grande fidélité l'acception actuelle de l'intérêt social, analysé de façon globale et synthétique comme l'intérêt de la société personne morale<sup>1</sup>. Toutefois, si cette acception substantielle de l'intérêt social représente une évolution récente, force est de constater que tel n'est pas le cas du modèle d'invocabilité. En d'autres termes, la fermeture des actions fondées sur l'intérêt social en droit français s'autorise de la notion moderne d'intérêt social, mais était auparavant en contradiction flagrante avec la notion traditionnelle, celle d'intérêt de l'entreprise. Quant au droit anglais, la même remarque peut être faite quant à la période ayant porté les *stakeholder theories*. En conséquence, les évolutions récentes quant à la notion d'intérêt social restituent au droit des sociétés une certaine cohérence qui lui faisait défaut.

Il existe en droit des sociétés une certaine connexion entre le pouvoir et la responsabilité ; ainsi tout pouvoir de direction, voire d'influence, devrait engendrer une responsabilité. Un des moyens employés par le droit pour faire coïncider ces deux éléments réside dans la qualification de fait, qui constitue par conséquent un obstacle au pouvoir des créanciers au sein de la société.

---

<sup>1</sup> Cette acception est globale et synthétique dans la mesure où elle est une représentation de l'ensemble des applications de l'intérêt social. Elle n'empêche pas que ponctuellement, ça et là, les juges prennent en compte l'intérêt de l'entreprise ou celui des associés. En quelque sorte, l'intérêt de la société se dégage globalement, de solutions pointillistes.

## CHAPITRE II : L'OBSTACLE A LA CONTRAINTE, LA DIRECTION DE FAIT

Avant de s'attacher à l'étude de la notion de direction de fait en droit français et en droit anglais, il est nécessaire de décrire les raisons de l'appréhension par le droit des situations de fait en général et de la direction de fait en particulier (1), ainsi que l'apparition de la notion de dirigeant de fait (2).

### 1- L'appréhension par le droit des situations de fait.

Si le droit ne favorise pas l'intervention de tiers dans la gestion sociale, il ne l'ignore cependant pas. Il attache un certain nombre d'effets à cette situation qu'il ne crée pourtant pas. Ici, à l'instar de la plupart des situations de fait, le droit n'intervient pas en tant que source de la situation mais la sanctionne. La source de la situation se trouvant ailleurs, elle est qualifiée de situation de fait. L'attachement par le droit de conséquences à une situation de fait est fréquent ; l'attitude du droit face à la direction de fait peut être comparée, par exemple, à celle du droit français à l'égard des unions de fait<sup>1</sup>. En effet, on se trouve alors en présence de deux personnes- physiques ou morales- qui au regard du droit sont des étrangers, mais qui dans les faits ne le sont pas. Le droit va alors déduire des conséquences de cet état de fait ; selon les cas, les effets attachés seront plutôt des obligations ou plutôt un bénéfice.

A cette reconnaissance *a posteriori* du dirigeant de fait, plusieurs raisons peuvent être citées. La première tient à ce que se désintéresser de ces situations serait périlleux : elles se développeraient sans contrôle, ouvrant la porte à de nombreux abus. Une seconde raison peut être trouvée dans la ressemblance entre la situation de fait et une situation de droit. La direction de fait peut en effet être définie de la même façon que la direction de droit, à la différence qu'elle ne trouve pas son fondement dans le droit, mais dans le fait<sup>2</sup>. Ainsi, elle est un doublet, un ersatz<sup>3</sup> de la situation de droit. Elle en est une copie, mais une « copie non-conforme »<sup>4</sup>, à laquelle l'élément juridique, ou légal, fait défaut. Ici, l'élément légal réside dans la nomination de la personne, physique ou morale, à la direction de la société

<sup>1</sup> A Bénabent : « Droit civil : la famille », Litec 2001 p.295 et s. ; L. Leveneur, thèse précitée n° 360 et s.

<sup>2</sup> N. Dedessus-Le-Moustier : « La responsabilité du dirigeant de fait », Revue Sociétés n°3, 06/07 1997, p. 498 *in fine*

<sup>3</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, précité ; pour le terme « ersatz » : R. Houin : « Rapport général sur les situations de fait », Travaux de l'association Henri Capitant, T. XI, 1957, p. 322

<sup>4</sup> L. Leveneur : thèse précitée, n°37, p. 47

en question. Cet élément légal fait défaut parce que certaines conditions légales attachées à la situation juridique ne sont pas remplies<sup>1</sup>. Ce défaut ne doit pas passer pour le résultat d'une inadvertance ou d'un oubli, mais plutôt pour une volonté de se rapprocher de la situation juridique, de tendre vers elle tout en se situant en marge du droit<sup>2</sup>. C'est cette volonté qui induit une méfiance envers la situation de direction de fait ; elle serait une sorte de fraude à la loi, un moyen d'en éviter les rigueurs et obligations. Cette remarque s'applique avec plus d'acuité à la direction de fait qu'à toute autre situation de fait car la direction des sociétés fait l'objet en droit français comme en droit anglais de dispositions à la fois impératives et porteuses d'obligations<sup>3</sup>. Si le statut des dirigeants de sociétés n'était pas impératif, la direction de fait d'une personne morale de droit privé ne s'accompagnerait probablement pas d'une telle suspicion. A ce sujet, le parallèle avec la situation des unions de fait revêt un intérêt particulier. Cette dernière ne s'accompagne pas d'un halo de suspicion et encore moins de la croyance en la nécessité d'y voir une situation illicite, insupportable<sup>4</sup>.

Cette proximité par rapport à la situation légale de direction de droit semble être la cause la plus importante de l'élaboration d'un régime de la direction de fait, en France et en Angleterre. D'abord, dans les deux pays, la fonction d'un dirigeant de droit s'accompagne d'une série d'obligations et de responsabilités<sup>5</sup>. En France, cette responsabilité se renforce constamment, conséquence de l'accroissement corrélatif des pouvoirs de dirigeants devenus plus que de simples mandataires, les titulaires d'un véritable pouvoir décisionnel<sup>6</sup>. Il s'agit, en Angleterre, notamment d'obligations de diligence et de prudence, généralement désignées sous le vocable de *duties of care and skill*. Dus à la société elle-même<sup>7</sup>, ces *duties* trouvent leurs sources dans la *Common Law* et depuis les années 1990

<sup>1</sup> L. Leveneur : « Situations de fait et droit privé », thèse, LGDJ 1990, n° 3, p. 3 notamment

<sup>2</sup> Il faut noter cependant que dans le cas où l'absence de source légale de la situation réside dans une inadvertance, la solution commandée est identique. A ce titre, il faut citer le cas du *de facto director* anglais, dont la nomination légale est soit inexistante, soit imparfaite, invalide. Son traitement est le même que celui du *shadow director* animé, lui, d'une volonté d'échapper, sinon de frauder la loi.

<sup>3</sup> Cf infra, et la plupart des Companies Act successifs en Angleterre ; et en France la Loi du 24/07/1966, insérée au Code de commerce en France.

<sup>4</sup> Cela est en tout cas vrai pour les droits français et anglais, tout comme la plupart des droits européens.

<sup>5</sup> Pour une étude des deux systèmes juridiques, v. E Scholastique : « Le devoir de diligence des administrateurs de société : droits français et anglais », thèse LGDJ 1998

<sup>6</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, article précité, p. 500 n° 3 ; pour la restriction des limites aux pouvoirs des dirigeants sociaux : P. Merle : « Droit commercial, sociétés commerciales », 6<sup>e</sup> Ed 1998, p. 24 et s.

<sup>7</sup> Pour une étude exhaustive : V. Finch : « Company Directors : Who Cares about Care and Skill », (1996) 55 Modern Law Review 179



dans les Lois (Statutes<sup>1</sup>). Or, si l'attention est de ce fait particulièrement attirée sur ces devoirs et leur contenu réévalué dans le sens du renforcement, cela présuppose qu'une personne ne puisse pas y échapper par le seul refus d'une nomination légale<sup>2</sup>. Ensuite, l'opacité dans la gestion des sociétés commerciales est grandissante, qui impose de rechercher la réalité du « pouvoir directorial ». Elle s'explique notamment par « la multiplication des organes de conseil et des procédures de délégation, l'engouement pour le management participatif et les structures en réseau, (qui) brouillent la lumineuse clarté de ces bonnes vieilles organisations hiérarchiques et Tayloriennes dans lesquelles le savoir et le pouvoir se concentraient entre les mains d'un petit nombre d'individus parfaitement identifiés »<sup>3</sup>. Enfin, une troisième raison tient à ce que lorsqu'une société connaît des difficultés financières la menant à une situation d'insolvabilité puis à la liquidation, rechercher la surface financière d'un tiers ayant officieusement participé à la gestion de la société est une tentation couramment éprouvée par les liquidateurs<sup>4</sup>. La démarche est donc pragmatique.

Ainsi, pour des raisons semblables, les droits français et anglais connaissent des qualifications comparables pour les dirigeants officieux. Il faut désormais souligner que ces qualifications ne sont apparues que progressivement, « au fil des lois ».

## 2- L'apparition de la notion de dirigeant de fait

L'historique de l'apparition de la notion ne peut être exposé que séparément, pour chacun des deux pays.

---

<sup>1</sup> S. Girvin : "Statutory Liability of Shadow Directors" (1995) *The Juridical Review* 414

<sup>2</sup> N. McAlister et D. Santilale: "Shadow and de Facto Directors : a Reminder of the Risks", article non publié disponible à l'adresse <http://www.law-now.com/CS2000/internet/EN/co50la/shadowanddefactodirectors.html>, dernière visite 02/03/2004

<sup>3</sup> C. Champaud, Note sous CA Versailles 13e chambre 6 Avril 1998, RTDCom. 1998, p. 860. La tournure, bien qu'empreinte d'une certaine ironie, illustre la complexification de la réalité socio-économique.

<sup>4</sup> C. Champaud: Note sous Versailles 6 Avril 1998, RTDCom. 1998, p. 861: " (...) les mandataires liquidateurs, qui ont de plus en plus tendance à invoquer la direction de fait pour rechercher la responsabilité de partenaires commerciaux, associés ou de salariés dont le seul tort est d'être solvable".

En Angleterre, d'abord, deux aspects doivent être distingués : l'appréhension de la direction de fait par des dispositions légales, puis leur analyse les Cours, notamment la *House of Lords* et la *Court of Appeal*<sup>1</sup>.

Les lois anglaises et tout particulièrement les *Companies Acts* successifs, dénotent une volonté d'englober un maximum de situations de direction possibles, légales ou de fait. De cette façon, les personnes dirigeantes ne peuvent échapper à la loi. De cela découlent deux particularités de rédaction, l'une d'imprécision, l'autre au contraire de précision.

Imprécision d'abord, parce que les différentes lois<sup>2</sup> ne distinguent pas entre les différents types de dirigeants de droit. Ainsi, aucune distinction n'est faite quant aux catégories de *directors* : *executive director*, *non-executive director*, *alternate director*, etc..., cela afin qu'une personne n'échappe pas à ses responsabilités par la simple attribution d'un titre non visé. Plutôt qu'une liste exhaustive et potentiellement incomplète eu égard aux évolutions permanentes de la pratique, le législateur emploie un terme vague. Précision ensuite, parce que ce même souci a conduit le législateur à viser expressément les dirigeants de fait, par des textes voisins, élargissant encore la notion de *director*. Le *Companies Act 1985* vise en effet le *shadow director*, notamment en sa section 742(2), qui en outre définit cette notion<sup>3</sup>. En l'absence d'une telle disposition, il aurait été aisé de nommer un dirigeant factice, inféodé à une autre personne, extérieure à la société et exerçant le réel pouvoir de décision<sup>4</sup>.

La prise en compte de la personne dirigeant la société sans nomination officielle est un phénomène assez ancien. Bien qu'ignorant encore le terme de *Shadow director*, le *Companies Act 1917*, en sa Section 3, disposait déjà que l'expression *director* devrait être entendue largement, comme incluant toute personne occupant la position d'un *director* et

<sup>1</sup> En l'occurrence, il semble préférable de conserver le terme anglais, car la traduction par « Cour d'appel » occulterait, en évoquant le système français, le fait qu'il existe une unique *Court of Appeal* en Angleterre. Son autorité est donc supérieure à celle d'une Cour d'appel française.

<sup>2</sup> C'est-à-dire, en droit positif, notamment le *Companies Act 1985* section 741(1) ; l'*Insolvency Act 1986* section 251 ; le *Company Directors Disqualification Act 1986* Section 22(4) ; et le *Financial Services Act 1986* section 207(1).

<sup>3</sup> Il existe cependant, dans le seul *Companies Act*, un grand nombre de références au « shadow director », à chaque fois expressément inclus dans la catégorie « director » : section 309(3) pour le devoir de considérer les intérêts des employés ; section 317(8) pour le devoir de révéler son intérêt lors de la passation d'un contrat ; section 319(7) pour le cas où le *director* bénéficie d'un contrat de travail ; mais également et de moindre importance pratique les sections 320-322 ; 288 ; 289 ; 305 ; 318 ; 319 ; 325-327 ; 330-346 ; 363 ; 691-699

<sup>4</sup> *Parliamentary Debates: Lords* (5<sup>th</sup> series) 1917, vol.25, col. 748, Lord Hylton

toute personne aux instructions de laquelle les *directors* d'une société avaient pour habitude de se conformer<sup>1</sup>. Cette définition est restée inchangée par la suite. Le concept fut repris postérieurement dans les *Companies Acts* qui ont succédé à celui de 1917 : 1929 (Section 145), 1948 (Section 328(3)), 1967 (Section 25(3)). Ce n'est qu'en 1980 que le *Companies Act* intégra le terme de *shadow director*. Le terme, qui évoque une personne cachée dans l'ombre, était pertinent en ce qu'il faisait référence au souhait de la personne en question de ne pas apparaître comme un directeur de la société et ce pour des raisons souvent inavouables, telles qu'une interdiction résultant des dispositions des *Director Disqualification Act*, ou encore son intérêt dans certains contrats passés par la société. La connotation obscure de la personne tapie dans l'ombre apparaît peut-être aujourd'hui plus allégorique que descriptive, car aux termes d'un arrêt récent<sup>2</sup>, le caractère secret ou occulte de la direction de fait n'est plus une condition de la qualification de *shadow director*.

S'agissant de l'application jurisprudentielle du *Companies Act* 1985, peu d'arrêts se sont penchés sur la notion même de *shadow director*, bien que de nombreux cas aient contenu une référence à ce concept ou un débat sur l'éventuelle qualification de dirigeant de fait d'une personne en cause<sup>3</sup>. Le premier « coup de projecteur » sur la notion résulte d'un arrêt fameux et de son commentaire par le juge l'ayant rendu. En 1990, le juge Millet J. collabora à l'arrêt *M.C. Bacon Ltd*<sup>4</sup>, relatif à la liquidation d'une société. Le liquidateur, prétendant qu'une banque s'était comportée en dirigeant de fait, demanda que les dispositions de l'*Insolvency Act* soient appliquées à ladite banque, afin de la faire participer au passif de la société. Pour des raisons anecdotiques, la prétention fut abandonnée prématurément, mais dans l'arrêt, Millet J. signala que cette idée n'était pas *objectively unsustainable*. Remarque incidente, sous la forme d'un euphémisme, mais qui ne laissa pas que d'inquiéter les dirigeants de fait potentiels en général et les banques en particulier.

Déçu de n'avoir pu livrer sa vision sur la matière à l'occasion du cas *M.C. Bacon*, le juge Millet J. le fit donc de façon extra judiciaire, dans un article remarqué<sup>5</sup>. Volontairement rassurant sur le sujet, le juge y affirma que tant que la banque ne faisait rien d'autre

<sup>1</sup> « ...any person with whose instructions or directions the directors of a company are accustomed to act »

<sup>2</sup> *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell*, [2000] 2 WLR 907; Cf infra.

<sup>3</sup> Notamment le premier arrêt : *Re a company, ex Copp*, [1989] BCLC (Butterworth's Company Law Cases) 13

<sup>4</sup> [1990] BCLC 324

<sup>5</sup> Millet J. "Shadow Directorship-a Real or Imagined Threat to the Banks", (1991) 1 *Insolvency Practitioner*.

qu'informer son client de ses souhaits afin de continuer à lui fournir du crédit, l'organisme financier ne risquait rien. Le critère, peut-être artificiel, était selon lui que tant que la société restait libre de refuser ou non les conditions, la direction de fait n'était pas caractérisable<sup>1</sup>. Cependant il pourra être objecté que, la question de direction de fait n'étant pratiquement posée que lorsqu'une société est en liquidation, la banque ayant posé des conditions à son soutien financier à une entreprise au bord du gouffre n'a laissé à celle-ci qu'une liberté illusoire. En tout état de cause, l'article en question n'apporta que peu de soulagement et le flou demeurant autour de la notion ne fut pas dissipé, à tel point qu'une clarification apparut nécessaire<sup>2</sup>. C'est à compter de cette affaire que la notion de *shadow director* fut plus fréquemment livrée à la sagacité de la *Court of appeal* et de la *House of Lords*<sup>3</sup>. A la même époque, pour des raisons tout à fait semblables, la Chambre Criminelle de la Cour de cassation inaugura un contrôle de la motivation des arrêts d'appel ayant reconnu un dirigeant de fait<sup>4</sup>.

En France également, le souci existe depuis longtemps<sup>5</sup> et peut être daté du XIX<sup>e</sup> siècle. Ce souci ne constitue une menace pour les dirigeants de fait que depuis une loi de 1935 relative aux sociétés commerciales<sup>6</sup>. Des prémices peuvent par ailleurs en être trouvés dans la notion de dirigeant de fait d'une entreprise individuelle. Cette notion visait à qualifier la situation où une personne avait une activité souveraine de direction d'une entreprise dont un autre était pourtant le seul propriétaire<sup>7</sup>. Plus récemment, la notion de dirigeant de fait figure expressément pour les sociétés dans la Loi n°67-563 du 13/07/1967 relative au règlement et à la liquidation des biens (Article 99). Elle figure également dans la loi du 24/07/1966 relative aux sociétés commerciales, de façon moins expresse.

Depuis ces deux lois, la première a été remplacée, notamment par la Loi n° 85-98 du 25/01/1985, et la seconde intégrée au Code de commerce. En vérité, de nombreux textes

---

<sup>1</sup> Millet, article précité n°14

<sup>2</sup> Voir notamment B. Donnelly et M. Piers : "The Assumed Role of a Shadow Director", *The Financial Times* 2/03/1989 (Thursday March 2 1989)

<sup>3</sup> Pour un exposé complet des arrêts de 1989 à 1995 : S. Girvin : "Statutory Liability of Shadow Directors" (1995) *The Juridical Review* 416-421 ; pour les arrêts les plus importants de 1988 à 2000, voir l'exposé de Morritt L.J. dans l'arrêt *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another*, [2000] 2 All ER, p. 365 et s., particulièrement n° 24-37

<sup>4</sup> Cf infra.

<sup>5</sup> Voir notamment G. Notté : « La notion de dirigeant de fait au regard du droit des procédures collectives », *JCPE* 1980, 8560, notamment n°7, 8 et 9 ; G. Notté : « Les dirigeants de fait de personnes morales en droit français », Thèse, Paris I 1978.

<sup>6</sup> G. Notté, thèse précitée p. 5 à 8.

<sup>7</sup> L. Leveneur, thèse précitée p. 45 n° 36, sic ; et la jurisprudence citée.

font aujourd'hui référence aux dirigeants de fait, en matière répressive, fiscale, ou des procédures collectives. Enumérer ces textes semble peu utile, mais une classification relative à la technique d'évocation du dirigeant de fait, effectuée par le Professeur Leveneur, peut être citée. Ce dernier note que deux catégories de références peuvent être dégagées. Une première série de textes utilise tout simplement l'expression « dirigeant de fait », en tant qu'opposé à « dirigeant de droit » sans prendre la peine de définir la notion. Une seconde série de textes vise indirectement le dirigeant de fait par l'emploi d'une périphrase : « toute personne qui aura, directement ou par personne interposée, exercé la direction, l'administration ou la gestion.. »<sup>1</sup>.

Malgré ces tentatives de définition, il a été déploré un manque de clarté de la notion<sup>2</sup>. A ce manque de clarté, deux raisons peuvent être avancées. En premier lieu, la pluralité de rôles de la notion de dirigeant de fait contribue à son opacité. Sans entrer pour le moment dans le débat lié à la nécessité soit d'une seule et unique notion<sup>3</sup> soit au contraire d'une pluralité de notions, il faut reconnaître que la diversité entraîne sinon une réelle pluralité, un manque de lisibilité de la notion unique. En second lieu, un facteur d'opacité a longtemps été l'attitude de la Cour de cassation. Il a été évoqué qu'aucun texte ne posait de définition expresse ayant vocation à s'appliquer à tous les domaines. Or, la Cour de cassation a longtemps considéré qu'il s'agissait là d'une question de pur fait, qu'il appartenait aux juges du fond de trancher. Ce n'est qu'au début des années 1990 que la Chambre criminelle de la Cour de cassation a initié un contrôle de la notion.

Ainsi, il apparaît que tant en Angleterre qu'en France, la notion de dirigeant de fait a longtemps encouru à juste titre le grief d'imprécision, de manque de clarté -malgré la définition de la notion en Angleterre par les Companies Act dès 1917. Les juridictions de ces deux pays n'ont inauguré un contrôle de la notion que récemment.

Avant d'étudier, dans une démarche classique, les critères (II) et les conséquences (III) de la qualification de dirigeant de fait, il apparaît nécessaire d'en dégager les objectifs (I) communs aux deux systèmes.

---

<sup>1</sup> L. Leveneur, Thèse précitée, n°38 p. 48

<sup>2</sup> G. Notté, article précité, J.L. Rives-Lange : « La notion de dirigeant de fait au regard de l'article 99 de la loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens. », D. 1975, Chronique p.41

<sup>3</sup> Voir notamment Cl. Champaud : note sous Com. 5 Novembre 1991, RTDCom 1992 p. 816 : la notion ne serait variable que dans le but de l'étendre à des fins fiscales ou de liquidation, pour « traquer le contribuable ou le solvens » ; Notté et Rives-Lange, articles précités ; cf infra.

## **Section I : Les objectifs de la qualification de dirigeant de fait**

La question des objectifs de la qualification de dirigeant de fait de personnes participant officieusement à la gestion d'une société peut sembler délicate, tant est grande la diversité des textes se référant à cette notion. Grande est également la diversité des situations concrètes concernées. En effet, pour s'en tenir au cas de personnes extérieures à la société, le cas de la société-mère qui décide en lieu et place de sa filiale et celui d'une banque qui a fourni à une société de taille modeste un financement de son activité sont très éloignés. Les structures de leurs relations sont incomparables, leurs échelles également. De même, la qualification ne poursuit pas le même but lorsqu'elle intervient à propos d'une société faillie et pour les besoins de sa liquidation et lorsqu'il s'agit d'imposer des obligations fiscales ou une responsabilité pénale au dirigeant de fait d'une société *in bonis*. Pourtant au-delà de la diversité des matières et situations concernées deux grandes lignes semblent pouvoir être dégagées. La première s'impose avec la force de l'évidence : le but de la qualification est de soumettre le dirigeant de fait aux mêmes responsabilités et sujétions que le dirigeant de droit. Ces dernières sont telles que les règles relatives notamment au droit des sociétés ne pourraient pas atteindre leur but si il suffisait de décliner une nomination légale pour s'en affranchir. C'est cette ligne positive qu'il convient de décrire en premier lieu (Paragraphe I). La seconde fait moins l'unanimité, bien qu'elle s'autorise d'une partie des opinions doctrinales. Il s'agit de souligner que malgré la multiplication des incriminations et obligations étendues au dirigeant de fait, la direction de fait n'est jamais sanctionnée pour elle-même (Paragraphe II).

### Paragraphe I : La responsabilisation du dirigeant de fait

Les dirigeants de société sont, de plus en plus, soumis à des responsabilités et obligations. La remarque se vérifie à la fois en droit français et en droit anglais, où le mouvement de *corporate governance* a largement contribué à cet essor. Cette responsabilité et même cette responsabilisation croissantes ne sauraient avoir un sens si, parallèlement, les dirigeants de fait ne se voyaient pas imposer les mêmes contraintes. La question peut être évoquée en distinguant le droit français du droit anglais.

A/ L'assimilation des dirigeants de droit et de fait en droit français.

### 1- Situation de droit, situation de fait, non-droit

Les rapports entre le fait et le droit sont, en matière de gestion de société et de direction de fait, ambigus. En réalité, trois niveaux peuvent être mis en évidence. Le premier niveau est celui de la situation de droit. Il s'agit du cas où le dirigeant d'une société est un dirigeant de droit, légalement et utilement nommé. Le second niveau est celui où une personne, quoique n'ayant pas été nommée à un poste de direction de la société, la dirige en fait. A l'occasion d'une crise telle qu'une procédure collective, cette personne est montrée du doigt. La situation est irrégulière, c'est-à-dire que sans être contraire au droit, elle ne procède pas de celui-ci. Pourtant, bien que ne l'ayant pas créée, le droit y attache un certain nombre d'effets normalement propres à la situation de droit correspondante, non pour la sanctionner mais pour faire correspondre droit et fait. C'est là la définition étroite, composée des deux critères que M. Leveneur propose pour définir une situation de fait. Cette situation est fréquente.

A un troisième niveau, il n'y a ni situation de droit, ni situation de fait au sens étroit du terme. En effet, compte tenu de ce que la direction de fait exercée par une personne n'est révélée qu'à l'occasion d'une crise (liquidation ou commission d'une infraction pénale), l'influence du dirigeant de fait potentiel n'est révélée qu'a posteriori. En d'autres termes, tout le temps pendant lequel la question n'a pas été soulevée et dans le cas où elle ne serait jamais soulevée, il y a eu un fait (i.e. une direction) étranger au droit. Il ne s'agit pas ou plutôt pas encore d'une situation de fait au sens où cette expression a été entendue. Peut-être même ne s'agira-t-il jamais d'une situation de fait au sens étroit. Peut-être pourrait on donc y voir une hypothèse de non-droit. Cette notion est décrite comme une factualité pure, une situation de fait à l'état pur<sup>1</sup>, c'est-à-dire *avant* les effets juridiques que les lois et la jurisprudence y ont attaché<sup>2</sup>. Cette totale extranéité par rapport au droit serait le résultat d'un choix<sup>3</sup> des personnes concernées. Cependant, il faut nuancer le propos: cette

<sup>1</sup> J. Carbonnier: « Flexible Droit », 7<sup>e</sup> édition 1972, p.23 et s., notamment p.32

<sup>2</sup> Dans la pensée de cet auteur, le terme « avant » se réfère alors à une antériorité par rapport à l'édiction de règles de droit, sans rapport avec l'idée d'a posteriori qui vient d'être expliquée.

<sup>3</sup> J. Carbonnier, ouvrage précité p. 32: « Mais il est d'autres éventualités où, dès le début, les intéressés se sont installés dans la situation de fait. (...) C'est bien par leur volonté qu'a été prise la décision qui les a mis

hypothèse n'est probablement pas une hypothèse de non-droit au sens où l'entend l'auteur de cette notion. Le départ entre la situation de fait au sens strict (où un fait irrégulier est pris en compte par le droit) et la période où la personne n'a pas encore été qualifiée de dirigeant de fait n'est issu que d'une casualité, le fait qu'il n'y a pas encore eu d'action. En somme, il n'y a pas d'abord une situation de non droit, puis une situation de fait; il y a tout le temps une situation de fait, mais avant l'occurrence d'une action judiciaire, elle s'ignore et le droit l'ignore.

En tout état de cause, si le contentieux relatif à la qualification de dirigeant de fait d'une personne est important, les cas où l'influence voire la compulsion exercée par une personne sur une société ne viendront jamais à la connaissance des tribunaux et du droit sont nécessairement pléthoriques, car procédant de la nature même des relations commerciales. En matière de gestion de fait, le contentieux est l'arbre qui cache la forêt des relations non appréhendées par le droit. Cette remarque vaut tant pour la France que pour l'Angleterre.

## 2- Assainissement social et responsabilisation des dirigeants.

Les textes de droit des procédures collectives, fiscal ou même pénal des affaires édictant des obligations à la charge des dirigeants sociaux<sup>1</sup> ont pour but d'assainir la direction des personnes morales, de la rendre rigoureuse<sup>2</sup>. Il s'agira alors soit de la faire correspondre à un mode de gestion idéal ou « idéal »<sup>3</sup>, soit de réprimer des comportements blâmables. En d'autres termes, le but est de sanctionner la mauvaise gestion. Elle peut être mauvaise car inopportune et calamiteuse, ou car elle donne lieu à des infractions pénales. S'il suffisait de décliner une nomination légale pour éviter toutes ces contraintes, ces textes seraient inutiles. C'est pourquoi, il faut, pour leurs besoins, assimiler le dirigeant de fait au dirigeant de droit<sup>4</sup>. Ainsi, la loi fait coïncider le droit et la réalité économique, elle transcende la distinction qui s'établit normalement entre les mandataires sociaux et les autres agents.

---

hors du droit. Ici, la situation de fait n'apparaît plus comme la dégénérescence ou la conversion d'une situation de droit. Elle est situation de fait à titre originaire. Il est légitime de l'analyser comme phénomène de non-droit »

<sup>1</sup> E. Scholastique : « Le devoir de diligence des administrateurs de société : droits français et anglais », thèse LGDJ 1998

<sup>2</sup> L. Leveneur : thèse précitée, n° 75, G. Notté, thèse précitée, n°13

<sup>3</sup> G. Notté, thèse précitée, n° 10

<sup>4</sup> Ainsi, on sauvegarde les finalités du système juridique contre l'utilisation frauduleuse de principes sociétaires par lesquels le droit entend structurer et ordonner la vie des affaires: C. Champaud, Note sous CA Versailles 6 Avril 1998, RTDCom. 1998, p. 861



Pour autant, il n'existe pas de disposition légale à vocation générale qui édicte un principe d'assimilation<sup>1</sup>. Cette assimilation est générale, mais résulte de dispositions éparses et de la jurisprudence.

La démarche procéderait d'une recherche de transparence de la personnalité morale : au-delà de la société, il faut attribuer les responsabilités. Un bon exemple de ce procédé est fourni par le droit des procédures collectives. Rechercher la responsabilité du dirigeant de droit peut de façon pragmatique, d'une part servir la cause d'un liquidateur dans l'optique d'une action en comblement de passif sur le fondement de la Loi du 25 Janvier 1985 (article 180) et d'autre part engager ce dirigeant sur le fondement des articles 1382 et 1383 du Code civil<sup>2</sup>. Sans parler de sanction, il s'agit d'attribuer les responsabilités à ceux qui les méritent<sup>3</sup>, de tirer les conséquences d'une situation de direction.

B/ L'assimilation en droit anglais.

L'assimilation en droit anglais semble plus explicitement issue des textes. Même si aucun texte n'en énonce le principe en lui conférant une vocation générale, celle-ci peut être déduite de nombreuses lois qui incluent les *shadow* et *de facto* directors dans le terme *director*.

Ainsi, les trois catégories de dirigeants que sont les dirigeants de droit, les *shadow directors* et les *de facto directors* connaissent le même traitement<sup>4</sup>; les devoirs qui s'imposent à eux sont les mêmes. Cette assimilation implique, de la même façon qu'en droit français, la possibilité d'engager la responsabilité des dirigeants de fait comme celle des dirigeants légaux dans trois cas de figure principaux. Premièrement lorsqu'une disposition légale n'a pas été respectée dans la gestion de la société, deuxièmement lorsque

<sup>1</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, article précité, p.512, n°28

<sup>2</sup> Voir Paris, 3<sup>e</sup> Chambre 6 Janvier 1977, JCPG 1977 n° 18689, note J.Stoufflet. Ici, la juridiction d'appel avait examiné successivement les deux possibilités (et rejeté la première). Deux remarques s'imposent cependant : l'action était alors fondée sur la loi de 1967 et non encore de 1985. Donc, du fait de l'application de cette loi, les deux fondements étaient plus radicalement opposés qu'aujourd'hui : l'article 99 de la loi de 1967 établissait à l'encontre du dirigeant de fait une double présomption de faute et de lien de causalité avec le préjudice issu de l'insuffisance d'actif.

<sup>3</sup> D. Plantamp : « Contribution à la recherche de certaines responsabilités encourues en cas de défaillance d'une société commerciale », Thèse, Grenoble, 1987

<sup>4</sup>N. McAlister et D. Santilale: "Shadow and de Facto Directors : a Reminder of the Risks", précité.

la violation d'un devoir dû à la société est constatée<sup>1</sup>, troisièmement lorsqu'à l'occasion d'une liquidation, la surface financière du dirigeant de fait est recherchée -notamment en lui reprochant d'avoir sciemment poursuivi la gestion d'une société déjà irrémédiablement vouée à l'échec (*Wrongful trading*<sup>2</sup>). Le but est ici aussi l'assainissement de la vie des affaires.

Témoignent de ce but, outre l'extension aux *shadow et de facto directors* des devoirs dus par les dirigeants à la société, l'extension des dispositions du *Company Directors' Disqualification Act*<sup>3</sup>. Lors d'une liquidation, le liquidateur ou le *Secretary of State for Trade and Industry* ont la possibilité de demander en justice que le dirigeant coupable de certains faits (notamment *wrongful trading*), se voie interdire l'exercice de fonctions de direction d'une société (*disqualification order*). D'une part, le dirigeant de fait peut se voir imposer une telle interdiction. D'autre part cette interdiction serait sans effet si, étant condamnée, une personne pouvait faire fi de cette condamnation et exercer dans l'ombre la gestion d'une société ; le texte couvre donc l'activité de gestion de droit comme de fait<sup>4</sup>.

En témoigne également la réglementation relative aux *avoidable* ou *vulnerable transactions*. Lorsqu'une société est l'objet d'une liquidation, certains actes passés par elle peuvent être remis en cause par son liquidateur. Or, lorsque l'autre partie à l'acte a été « connectée », liée à la société, les fondements possibles de cette remise en cause et la période de retour en arrière (*relevant time*) sont plus larges<sup>5</sup>. La raison de ce régime est double : ces personnes connectées sont moins susceptibles de protection car elles auraient dû savoir que la liquidation était proche et inévitable ; en outre elles doivent être dissuadées de prendre des intérêts ou de se prémunir contre la faillite d'une société alors qu'elles la dirigent en fait. Or les *shadow et de facto directors* sont des personnes connectées au sens de l'*Insolvency Act 1986* (Sections 238 à 245).

Ainsi, le but de la qualification de dirigeant de fait est le même en Angleterre et en France : assainir la gestion des sociétés ; c'est un but de protection du public<sup>6</sup>. Il est atteint par le

---

<sup>1</sup> Companies' Act 1985

<sup>2</sup> Insolvency Act 1986 Section 214(7), pour les critères de la qualification Section 214 (11)

<sup>3</sup> Cf Supra, les conséquences de la qualification, Company Directors' Disqualification Act 1986

<sup>4</sup> Company Directors' Disqualification Act Section 1 : "...wether directly or indirectly..."

<sup>5</sup> Insolvency Act 1986 ; P.M.C. Koh, article précité p. 341 et 342.

<sup>6</sup> P.M.C. Koh, article précité p. 341, et la comparaison avec le régime en droit australien, comparable et visant le même but.

même procédé d'assimilation du dirigeant de droit au dirigeant de fait et donc l'application du régime du premier au second. Celui qui s'est conduit en dirigeant sera traité comme un dirigeant. Pour autant, si l'assimilation sert un but de responsabilisation du dirigeant de fait, elle n'a pas pour but de punir son activité.

### Paragraphe II : L'absence de sanction de la direction de fait pour elle-même

Tant en droit français qu'en droit anglais, la « sanction » de la direction de fait en tant que « conséquence attachée par le droit » ne constitue pas une sanction en tant qu'appréciation et condamnation à coloration morale. Pour mémoire, il faut préciser qu'en France, sous l'empire de l'ancienne loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens, l'article 99 subordonnait l'action en comblement de passif ou d'insuffisance d'actif à l'existence d'une faute. Cette faute était l'objet d'une présomption simple, ainsi que le lien de causalité entre elle et le dommage représenté par l'insuffisance d'actif.

Cependant, l'idée point chez un auteur que la qualification de direction de fait pourrait être une sanction de l'irrégularité en elle-même, vue comme une faute<sup>1</sup>. Selon cet auteur, c'est là l'explication de la différence de traitement entre dirigeants de fait et de droit : si les uns ne connaissent que les effets négatifs du régime des seconds, c'est car leur responsabilité n'est pas la contrepartie de pouvoirs- puisque officiellement ils n'en n'ont pas. Leur responsabilité est plutôt la sanction de cette activité irrégulière. Cette conception semble devoir être battue en brèche, au vu des particularités tant du droit anglais que du droit français.

Il ne peut être nié que les conséquences attachées à la direction de fait ne sont que négatives et non positives et qu'il ne peut découler pour une personne un quelconque avantage de sa qualification de dirigeant de fait. La thèse de la qualification-sanction séduit de prime abord car elle explique cette différence de traitement. Cependant, malgré cela, ce

---

<sup>1</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, article précité, notamment n°5 in fine: « Il est même loisible de se demander si, dans le silence de certains textes quant à l'assimilation du dirigeant de fait au dirigeant en titre, il ne conviendrait pas de traiter le dirigeant de fait avec plus de rigueur afin de sanctionner cette situation, par nature, irrégulière. » ; n° 32 : « Les conséquences que le législateur et la jurisprudence attachent à la direction de fait (...) s'analysent comme des sanctions de cette situation irrégulière. »; mais voir également, plus nuancé, C. Champaud, note précitée, RTDCom. 1998: « L'économie de marché procède d'une éthique. Son cadre juridique ne saurait supporter les tricheurs, qui entendent exercer un pouvoir occulte dans l'entreprise sans en assumer le risque économique ».

n'est pas l'irrégularité en elle-même qui est sanctionnée<sup>1</sup>; en d'autres termes il ne s'agit pas d'une faute. En témoignent à la fois les conditions de l'engagement de la responsabilité de droit commun du dirigeant de fait et l'étendue personnelle de la qualification.

A/ L'éventuelle responsabilité civile délictuelle.

Tout d'abord, en dehors même de la législation spécifique, il semble que l'immixtion dans la gestion d'une société puisse être la source d'une responsabilité civile délictuelle fondée sur l'article 1382 du Code civil<sup>2</sup>. Il semble donc qu'en tout, trois possibilités doivent être dégagées. La première possibilité est celle de l'application d'un texte visant expressément le dirigeant de fait. La seconde est l'extension d'un texte qui ne le visait pas au dirigeant de fait par la jurisprudence, comme elle l'a longtemps fait en matière de droit pénal général, alors même que le principe d'application stricte de la loi pénale n'encourageait pas cette solution<sup>3</sup>. Dans ce cas, il semble illogique de rechercher la responsabilité de la personne sur le terrain de l'article 1382 ou 1383 du Code civil. Par principe, la disposition spéciale prime sur la disposition générale, moins pertinente et efficace en la matière, ce qui se trouve justement être le cas concernant les dirigeants de fait. La troisième est le cas où en présence d'un texte ne visant pas du tout le dirigeant de fait, la jurisprudence admet sa responsabilité civile délictuelle de droit commun.

Mais ici non plus, il ne semble pas que l'irrégularité de la situation constitue une faute en elle-même ; ni un fait blâmable, ni une faute délictuelle. L'étude des cas où la responsabilité civile est la seule conséquence possible démontre en effet deux choses. En premier lieu, si il y a une faute génératrice de responsabilité civile, celle-ci est en général extérieure à l'irrégularité de la situation. Par exemple l'article 52 de la Loi de 1966, intégré au Code de commerce, pose la responsabilité du gérant de SARL pour inobservation des règles statutaires, légales ou réglementaires, ou faute de gestion. La Cour de cassation estime qu'il ne peut y avoir d'extension de ce texte au dirigeant de fait<sup>4</sup>. Par conséquent celui-ci est exposé à une responsabilité délictuelle de droit commun. La faute justifiant

<sup>1</sup> L. Leveneur, Thèse précitée, n° 71.

<sup>2</sup> Paris 3<sup>e</sup> Chambre 6 Janvier 1977, JCPG 1977 n° 18689, note J. Stoufflet ; N. Dedessus-Le-Moustier, article précité, n°34 et s.

<sup>3</sup> Voir L. Leveneur, Thèse, n° 80 et s.

<sup>4</sup> Com. 21 Mars 1995, Revue Sociétés 1995. 501, note B. Saintourens ; JCP 1996, II, 22603 note Y. Reinhard et I. Bon-Garcin ; Dedessus-Le-Moustier n° 34 et 35.

cette responsabilité est alors clairement l'inobservation des règles statutaires, légales ou réglementaires, ou la faute de gestion, et non le défaut de pouvoir légal. Cela prouve que ce qui est sanctionné est bien la seule mauvaise gestion. En second lieu, l'auteur précité<sup>1</sup> précise que son analyse contrarie certains arrêts de la Cour de cassation. Par exemple, par un arrêt rendu le 8 Mars 1992, la Chambre commerciale a décidé que la responsabilité du gérant de fait d'une SARL ne pouvait en l'occurrence être recherchée sur le fondement de l'article 1382 du Code civil car aucune faute n'avait été relevée. En d'autres termes, la responsabilité des dirigeants de droit ne pouvant être recherchée qu'en cas de faute personnelle détachable de leurs fonctions, il en va de même pour les dirigeants de fait. Or l'immixtion dans la gestion ne constitue pas cette faute supplémentaire exigée par la jurisprudence. L'irrégularité ne s'analyse donc pas en faute personnelle.

B/ L'assimilation du dirigeant de droit, du dirigeant de fait et du dirigeant sans droit.

Un argument en faveur de la déculpabilisation du dirigeant de fait est offert par l'assimilation, tant par le droit anglais que par le droit français, de trois catégories de personnes : le dirigeant de droit, le dirigeant de fait au courant de son défaut de nomination et le dirigeant de fait qui croit être un dirigeant de droit ou se comporte ouvertement comme tel. En effet, comme il sera évoqué plus loin, le droit français traite sans distinction celui qui a volontairement et de façon occulte assumé des fonctions de direction contredisant son absence de nomination et celui qui n'a pas été régulièrement nommé, mais exerce au grand jour des fonctions qu'il croit détenir légalement. L'un souhaite se cacher et éviter les contraintes juridiques, l'autre ne se cache pas : il croit avoir été nommé dirigeant de droit. Mais soit il ne l'a pas été, soit sa nomination n'a pas été régulière et effective.

Le droit anglais effectue une distinction entre le *shadow director*, le directeur de l'ombre, et le *de facto director*. Néanmoins, en dépit de cette différence d'appellation, il réserve le même traitement aux deux catégories. En Angleterre comme en France, ils se voient soumis aux obligations des dirigeants de droit. Il apparaît clairement que, si le premier peut être blâmable, le second ne l'est aucunement<sup>2</sup>. L'irrégularité de sa nomination ne peut lui être reprochée. Cette constatation est encore renforcée par le fait qu'en Angleterre il n'est plus nécessaire pour être qualifié de *shadow director*, d'avoir souhaité rester dans

<sup>1</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, précité.

<sup>2</sup> Dans le même sens : L. Leveneur, n° 71, et note 1

l'ombre<sup>1</sup>. Il ne peut alors être soutenu que la qualification de dirigeant de fait emporte des conséquences qui sont des sanctions au sens strict, ni que l'ingérence constitue une faute personnelle.

Enfin le droit anglais, au nombre des critères de la direction de fait, ne compte pas l'intention de contrôler la gestion de la société<sup>2</sup>. Par combinaison des deux dernières solutions, non seulement la personne peut ne pas avoir agi dans un but inavouable ou cupide, mais encore elle peut en théorie avoir ignoré même l'effet de contrôle de son action. Ainsi disparaît l'idée que le dirigeant de fait doit être sanctionné, c'est-à-dire puni<sup>3</sup> pour l'agissement en lui-même : nul besoin qu'il ait su qu'il contrôlait, à l'inverse nul besoin qu'il ait su qu'il n'était pas dirigeant de droit.

## **Section II : les critères de la direction de fait**

Une démarche classique consiste, pour décrire les critères de la direction de fait, à présenter les critères issus de la définition du dirigeant de fait et les cas où la qualification a été retenue ; en d'autres termes les éléments constitutifs puis la typologie des situations concernées. Ici, il s'agit principalement d'étudier le cas des fournisseurs de crédit. Il est donc possible d'étudier d'abord les éléments constitutifs ou la « notion » de direction de fait en France et en Angleterre (Paragraphe I), puis de dessiner le modèle de situation visé (Paragraphe II) et enfin d'examiner l'application qui en a été faite au cas des prêteurs (Paragraphe III).

### Paragraphe I : La notion de dirigeant de fait

Il est nécessaire de présenter la notion en droit français (I), puis en droit anglais (II).

---

<sup>1</sup> Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell, [2000], 2 All ER 365, précité.

<sup>2</sup> Dans un arrêt Re Tasbian Ltd. de 1992, 1992 BCC 358, notamment 364, précité. En l'espèce, un comptable avait eu la mainmise sur les affaires de la société et notamment le pouvoir d'engager celle-ci. Le juge précisa que les motifs pour lesquels il avait exercé un contrôle étaient sans influence sur l'éventuelle qualification de shadow director, et que l'intention ou non de contrôler n'était pas un critère ; P.M.C. Koh : "Shadow Director, Shadow Director, Who Art Thou ?", (1996) 14 Companies and Securities Law Journal 340, notamment p. 346.

<sup>3</sup> En droit anglais et en droit australien (similaire) : Koh, p. 341 : le but n'est pas de punir (« punish »).

## I/ La notion de dirigeant de fait en droit français.

Exposer la notion de dirigeant de fait en droit français se heurtait auparavant à deux obstacles, qu'il est nécessaire de décrire en guise de préliminaire aux développements<sup>1</sup>. L'un résidait dans l'absence de contrôle de la Cour de cassation sur la notion. Ainsi laissée à la sagesse des juges du fond, la notion n'était en vérité qu'une mosaïque de cas, concrets et particuliers, dans lesquels les Cours d'appel avaient reconnu une direction de fait, une sorte de pointillisme juridique. Cet état de fait, critiqué par une partie de la doctrine, et la situation qui lui a succédé doivent être exposés avant tout (1). Le second obstacle tient à l'absence de définition unique. En effet, il a longtemps semblé que chaque matière ayant recours à la notion de dirigeant de fait lui donnait un sens particulier, proche mais distinct de celui des autres matières. Cette diversité de la notion et l'unité qui lui a succédé doivent également être étudiées (2) avant de présenter les critères nécessaires (A), complémentaires (B), puis les éléments indifférents à la qualification (C)<sup>2</sup>.

### 1- L'attitude de la Cour de cassation face à la notion de dirigeant de fait.

La Cour de cassation, juridiction suprême de l'ordre judiciaire, a longtemps refusé de contrôler la notion et le contenu de la notion de dirigeant de fait. En effet, elle abandonnait ce contrôle aux juges du fond<sup>3</sup> et à leur pouvoir souverain d'appréciation des faits. Ce refus ne découlait évidemment pas de ce qu'il s'agit d'une situation de fait et non de droit, car ce que la Cour de cassation refusait de contrôler n'était pas l'application aux faits de la notion mais la notion elle-même. Peut-être faut-il plutôt y déceler un embarras de la Haute Juridiction lié au fait que dans une même affaire, plusieurs matières et lois étaient concernées, employant chacune une définition quelque peu différente. Toujours dans une même affaire, un contrôle véritable de la notion par la Cour de cassation aurait eu pour effet qu'au regard de certaine législation la personne aurait été dirigeant de fait et au regard d'une autre, non. Il pouvait sembler plus satisfaisant et cohérent d'abandonner la notion à une appréciation des faits et de l'ensemble de la situation - de la seule compétence des

<sup>1</sup> G. Notté : « La notion de dirigeant de fait au regard du droit des procédures collectives », La Semaine Juridique, JCPE 1980, n° 8560 : la double difficulté était alors celle de la diversité de la notion et de son absence de définition en droit des procédures collectives par la Loi n° 67-563 du 13/07/1967.

<sup>2</sup> Cette classification des indices de la direction de fait est l'œuvre de D. Tricot : « Les critères de la gestion de fait », Droit et Patrimoine 1996 n° 34 p. 24

<sup>3</sup> D. Tricot : « Les critères de la gestion de fait », Droit et Patrimoine 1996 n° 34 p. 24, notamment p. 25, et la jurisprudence citée : Com 23 Juin 1982 Bull. Civ. IV n° 248 p. 216 et Com. 9/07/1991 inédit ; Lamy Sociétés Commerciales 2003 n° 603 et s., notamment p.267 et la jurisprudence citée.

juges du fond- valant pour chacune des lois<sup>1</sup> que l'on se proposait d'appliquer<sup>2</sup>. Critiquée, la solution semble donc pouvoir être opportune.

La formule employée par la Cour de cassation pour refuser le contrôle était classiquement qu'en appréciant la portée des éléments de preuve qui lui étaient soumis, la Cour d'appel n'avait fait qu'user de son pouvoir souverain en retenant que la personne concernée avait dirigé en fait la société<sup>3</sup>. Cette jurisprudence a été l'objet de critiques doctrinales, notamment en ce qu'elle aurait laissé perdurer des solutions différentes selon les lieux, et selon les Cours d'appel<sup>4</sup>.

Plus récemment cependant, un revirement semble avoir été entrepris, qui amène la Cour de cassation à contrôler la notion. En effet, la Chambre commerciale semble vérifier depuis le début des années 1990 la motivation des arrêts d'appel<sup>5</sup>. Elle vérifie que la Cour d'appel a motivé sa décision et que les motifs relevés sont suffisants et pertinents, c'est-à-dire notamment qu'ils correspondent effectivement à la définition du dirigeant de fait. Cela signifie donc qu'en l'absence d'une telle motivation, propre à caractériser une direction de fait, l'arrêt d'appel encourt la cassation pour défaut de base légale<sup>6</sup>. Ainsi, dans un arrêt rendu en 1999 par la Chambre commerciale de la Cour de cassation<sup>7</sup>, la Cour d'appel ayant constaté l'existence d'un projet de convention entre associés prévoyant que l'avis de l'intéressé primerait, le fait que le salaire de l'intéressé équivalait au double de celui du dirigeant de droit et le fait que l'organigramme officieux de la société le plaçait au sommet a été censurée, au motif que ces éléments étaient impropres à caractériser la direction de

<sup>1</sup> Sous réserve de conditions propres à ces lois, plus strictes ; Cf L. Leveneur, Thèse p. 52 n° 40 ; G. Notté : « Les dirigeants de fait des personnes morales de droit privé », Thèse Paris I, 1978 n° 99 p. 103 : « La pluralité que l'on rencontre éventuellement ne se situe pas à l'échelon du concept de dirigeant mais à celui de sa mise en œuvre dans les différents cas de figure proposés par les textes. ».

<sup>2</sup> Ainsi perçue, l'absence de contrôle de la notion par la Cour de cassation apparaît comme une conséquence de la pluralité ou diversité de notions. Pour une critique de l'usage de notions différentes dans une même affaire, voir L. Leveneur, thèse précitée p. 52 n° 40 : « Il serait en effet pour le moins curieux que, dans une même affaire, une personne puisse être condamnée à supporter certains effets de la direction de fait, au motif qu'elle aurait en fait dirigé une société et, en même temps, échapper à d'autres, au motif qu'elle ne l'aurait pas dirigée. »

<sup>3</sup> Com 2 Février 1982 Bull. Civ n°IV, n°40 p. 34. En l'espèce, la Cour d'appel avait condamné le gérant de fait à supporter une partie du passif social. La Cour d'appel avait relevé que des « actes de gestion » étaient exercés « sans contrôle des dirigeants de droit ». La Cour de cassation, signe de l'abandon de l'appréciation des faits aux juges du fond, ne cite pas les constatations précises de la Cour d'appel et emploie une formule lapidaire et abstraite.

<sup>4</sup> D. Tricot, article précité, p. 25

<sup>5</sup> D. Tricot, article précité, p. 25

<sup>6</sup> D. Tricot, article précité p. 25 ; Lamy Sociétés commerciales précité, p. 267 ; Com. 28 Janvier 1997, D. 1997, I.R. p. 72

<sup>7</sup> Com. 16 Mars 1999, La Semaine Juridique JCPE 1999, I, p. 546



fait. Cela signifie non pas que ces motifs étaient insuffisants, mais qu'ils n'étaient pas de nature à caractériser la direction. En d'autres termes ces indices étaient indifférents à la qualification et, même corroborés par d'autres indices, n'auraient pas entraîné la qualification. La Haute juridiction précise par cet arrêt l'étendue et la nature de son contrôle : « Le pouvoir souverain du juge du fond sur la notion de dirigeant de fait s'exerce par une décision dont les motifs, propres à caractériser, en droit, la direction de la société, sont soumis au contrôle de la Cour de cassation ».

Par ailleurs, la Chambre criminelle de la Cour de cassation contrôle, elle, la qualification depuis les années 1980. Elle vérifie que les constatations des juges du fond sont suffisantes pour caractériser la direction de fait<sup>1</sup>. Peut-être faut-il relever la différence terminologique, la Chambre commerciale usant du terme « impropres » et la Chambre Criminelle usant du terme « insuffisants ». La première préfère peut-être un contrôle qualitatif, certains critères étant nécessaires et donc propres à emporter la qualification et d'autres impropres en tout état de cause à l'emporter ; tandis que la seconde préfère un contrôle quantitatif. Mais peut-être la différence terminologique est-elle purement fortuite.

## 2- L'unité ou la diversité de la notion de dirigeant de fait.

La diversité des matières se référant à la qualité de dirigeant de fait semble emporter une pluralité de définitions, de notions de dirigeant de fait. Il est pourtant possible de penser que nonobstant l'emploi de termes différents, toutes les matières mentionnant le dirigeant de fait connaissent des définitions équivalentes. Précisément, la majorité de la doctrine s'étant prononcée sur la question de pluralité ou d'unicité de la notion penche pour une conception unitaire, pour une seule et unique définition<sup>2</sup> : il n'y aurait pas lieu d'interpréter

<sup>1</sup> L. Leveueur, Thèse précitée, n° 40 et les deux arrêts cités, utilisant tous deux le terme « insuffisant » : Crim. 21 Avril 1980, D. 1981 p. 33 note Cosson, et Crim. 27 Janvier 1986 R.D.S. 1986 p. 273.

<sup>2</sup> Voir l'article classique de J.L. Rives-Lange : « La notion de dirigeant de fait au sens de l'article 99 de la loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens », D. 1975, Chronique p. 41 ; G. Notté : « La notion de dirigeant de fait au regard du droit des procédures collectives », La semaine Juridique JCPE 1980, n° 8560, p77, qui considère que même si la jurisprudence se prononce implicitement en faveur d'une notion unique, celle-ci n'existe pas en droit positif ; et pour qui une notion unique est préférable d'un point de vue épistémologique ; L. Leveueur, Thèse précitée, n°39 à 49, qui conclut à l'existence d'une même « conception théorique » de la notion dans toutes les matières, à savoir celle proposée par J.L. Rives-Lange ; C. Champaud : note sous Com. 5 Novembre 1991, RTDCom. 1992, p. 816, qui compare la direction de fait au glaive utilisé par le juge pour déchirer le voile sociétaire. « Judicieusement appliquée elle permet de débusquer la réalité du contrôle derrière l'apparence statutaire ; interprétée extensivement, à la manière de l'administration fiscale ou des liquidateurs, elle permet de traquer le contribuable ou le solvens. Un juste

différemment la notion selon qu'il s'agit de droit des sociétés ou de droit des procédures collectives notamment.

La définition offerte par le Professeur Rives-Lange revêt ce caractère de polyvalence, et semble être commune à toutes les matières. Reprise par la doctrine et la jurisprudence, la définition proposée par cet auteur contient trois éléments, cumulatifs : le dirigeant de fait est celui qui exerce en toute indépendance et souveraineté une activité positive de direction et de gestion<sup>1</sup>. Ces trois critères sont donc ceux nécessaires à la qualification de dirigeant de fait.

Ces deux difficultés écartées, le champ est donc libre pour étudier les composantes ou éléments de la direction de fait en droit français. Une présentation de la notion à travers trois types de critères est possible. Elle distingue les critères qui sont nécessaires et émanent de la définition, ceux qui sont supplémentaires et rendent plus probable encore l'activité de direction, et les éléments inopérants dont la présence est indifférente à la qualification.

#### A/ Critères nécessaires à la qualification.

La définition existant en droit positif français comprend trois éléments. Ces éléments, nécessaires en ce que leur absence rendrait impossible la qualification de dirigeant de fait, sont au nombre de trois. La direction de fait d'une société s'entend de l'activité positive (a) de direction ou de gestion (b), exercée en toute souveraineté (c).

##### a) Une activité positive

Le premier élément de la définition posée par M. Rives-Lange est que le dirigeant de fait doit avoir eu une activité positive<sup>2</sup>. Cela implique *a contrario* que l'on ne peut être tenu en tant que dirigeant de fait sur la base d'une abstention. Au premier abord, cela signifie que

---

équilibre, fondé sur une définition unique et précise semble donc indispensable. », Note sous Versailles 6 Avril 1998 RTDCom. 1998 p. 861.

<sup>1</sup> J.L. Rives-Lange : « La notion de dirigeant de fait au sens de l'article 99 de la loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens », D. 1975, Chronique p. 41 et s.

<sup>2</sup> Pour une application jurisprudentielle : CA Paris 15 Décembre 1995, B.R.D.A. 1996 n° 3 p. 5 : la présentation d'un repreneur par la banque n'est pas un acte positif de gestion; CA Versailles 06 Avril 1998, RTDCom. 1998 p. 860, note C. Champaud: le simple projet de nomination de l'intéressé à la tête d'une filiale de la société ne constitue en rien un acte positif de gestion, puisque par définition il ne s'agit que d'un projet.

la qualification suppose une initiative, une action. Mais cela signifie également qu'une abstention coupable ou blâmable ne peut entraîner la qualification<sup>1</sup>, de même que la complaisance.

Des formulations équivalentes de cette exigence sont parfois utilisées: la personne en position d'influence doit avoir effectivement usé de cette possibilité d'influence<sup>2</sup>; il doit y avoir eu une « prise en main »<sup>3</sup> de la gestion sociale, ou encore la qualification suppose que la personne ait effectivement dirigé la marche de l'entreprise<sup>4</sup>. Cette exigence est propre au dirigeant de fait, à l'exclusion du dirigeant de droit, par définition. En effet, si le dirigeant de droit tire son pouvoir de sa nomination, le dirigeant de fait se révèle par son activité de direction. La question se révèle en réalité moins importante qu'il n'y paraît, dans la mesure où, une fois révélé, le dirigeant de fait peut voir sa responsabilité engagée pour des omissions, tout comme le dirigeant de droit. Ainsi, le critère de l'activité positive est un critère de la qualification de dirigeant de fait, pas une limite à sa responsabilité<sup>5</sup>.

Cette activité positive doit avoir pris la forme de décisions sociales, de simples suggestions ou conseils ne devraient pas suffire<sup>6</sup>.

#### b) Une activité positive de gestion ou de direction

Toujours selon la même définition, l'activité doit avoir été une activité de gestion, ou de direction. Selon M. Rives-Lange, le rattachement de cette activité à la gestion doit être apprécié non au regard de la fonction occupée ou du titre, mais au regard des actes

---

<sup>1</sup> J.L. Rives-Lange, article précité n° 6 et s., et les situations citées : un actionnaire majoritaire ou un salarié ne deviennent pas dirigeants de fait pour avoir précipité la faillite par un désintérêt pour les affaires sociales ou pour ne pas avoir dénoncé les manquements ou fautes des dirigeants de droit.

<sup>2</sup> J. Stoufflet, note sous Paris 3<sup>e</sup> chambre 6 Janvier 1977, La Semaine Juridique, JCPG 1977, II, 18689, à propos d'une banque ayant participé au plan de redressement d'une S.A., et qui n'a pas par cela assumé un rôle de gestion ou de direction au sens de l'article 99 de la loi de 1967.

<sup>3</sup> Idem.

<sup>4</sup> C. Champaud : note sous Com 5 Novembre 1991, RTDCom. 1992 p. 817 : « « Le dirigeant de fait est d'abord celui qui dirige effectivement l'entreprise : c'est à ses décisions qu'est imputable la réussite ou l'échec (...). ». Or, la formule « participation effective à la gestion » est celle de l'article 99 de la loi de 1967 ; et la formule « activité positive » la recoupe.

<sup>5</sup> D. Tricot, article précité, p. 27 et 28, qui emploie le terme d'auto-investiture du dirigeant de fait par son activité.

<sup>6</sup> J.L. Rives-Lange, précité, n° 9.

effectués. Il doit s'agir d'une fonction de gouvernement, c'est-à-dire de la décision du sort commercial et financier de l'entreprise<sup>1</sup>.

Ensuite, il doit s'agir de la gestion générale de la société, et probablement pas d'une partie accessoire de la politique sociale<sup>2</sup>. Cependant, il y a peut-être là un critère plus qualitatif que quantitatif : nul besoin que la personne ait assumé la totalité de la direction, car la direction de fait peut être totale ou partielle et partagée avec un dirigeant de droit ou un autre de fait. C'est d'ailleurs ce qui permet au juge de déterminer la proportion dans laquelle le dirigeant de fait doit contribuer au passif de la société dans l'hypothèse d'une liquidation judiciaire.

Enfin, la direction de fait suppose que l'acte que l'on se propose de qualifier d'acte de gestion ait été répété. Cette exigence semble logique, en ce qu'une personne ayant accompli un acte unique n'a en principe pas de ce fait déterminé la politique générale de la société. Par exemple, si l'acte visé est la signature de contrats pour le compte de la société, « la signature d'actes isolés est insuffisante pour caractériser la direction de fait »<sup>3</sup>. Un acte isolé suffirait cependant dans le cas où il s'agirait d'un acte essentiel pour la société, comme la conclusion d'un marché avec une entreprise ou une personne déterminée<sup>4</sup>.

### c) L'indépendance ou souveraineté

Le troisième critère de la direction de fait est l'indépendance dont doit avoir fait preuve le dirigeant de fait. Par essence, l'état de subordination à une autorité supérieure exclurait la direction, car alors la personne ne dirigerait pas mais serait dirigée<sup>5</sup>. La direction inclut en effet naturellement un pouvoir de décision.

<sup>1</sup> J.L. Rives-Lange, article précité, n° 10 à 11

<sup>2</sup> D. Tricot, article précité p. 24 ; Crim. 12 Décembre 1988, Joly 1989, 252 : « dans l'administration générale d'une société » ; Com 18 Mai 1981, inédit, cité dans Lamy Sociétés Commerciales Ed. 2003 n° 606 : la personne doit s'être immiscée dans des fonctions déterminantes pour la direction générale de l'entreprise ; une opération isolée ne suffit pas : CA Paris, 3<sup>e</sup> chambre A 10 Mai 1989, La Semaine Juridique JCPE 1989, II, 15558.

<sup>3</sup> CA Rouen 2eme chambre 31 Fevrier 2002, Droit des Sociétés 08/2003 p. 18, note J.P. Legros : l'associé visé avait signé un contrat d'entrepasage et de location de bureaux pour la société.

<sup>4</sup> Sic, même référence, p. 19.

<sup>5</sup> CA Versailles 6 Avril 1998, RTDCom. 1998, p. 860, note C. Champaud: les fonctions exercées l'étaient sous contrôle hiérarchique, le jugement attaqué ne pouvait donc pas qualifier l'associé de dirigeant de fait.

Ainsi sont donc dégagés les salariés de l'entreprise, puisque le contrat de travail inclut une notion de subordination, exclusive d'un tel pouvoir de décision autonome. Pour autant, l'exclusion n'est pas totale et la règle cède devant la preuve d'un comportement indépendant<sup>1</sup>. Cette solution ne saurait surprendre dans la mesure où à certaines conditions, le gérant de droit peut lui-même être salarié. La subordination, pour être exonératoire, doit donc avoir été effective<sup>2</sup>. Cette subordination effective serait incontestable lorsque le salarié a « sollicité des instructions de l'autorité compétente » et lui a rendu des comptes<sup>3</sup>, mais également lorsque des actes passés en représentation de la société sont en réalité des actes « secondaires », c'est à dire subordonnés à d'autres actes les ayant par principe précédés<sup>4</sup>.

Ainsi dégagés, les trois critères abstraits issus de la définition générale du dirigeant de fait esquissent les contours théoriques de la notion, ainsi qu'une opposition entre deux catégories de dirigeants de fait éventuels. D'un côté sont visés des « agents » extérieurs à la société et intervenant dans sa vie sans qu'un lien juridique leur en donne le droit, tels parfois les fournisseurs de crédit ; d'un autre côté sont visées des personnes qui à raison de leurs fonctions dans la société détiennent une partie du pouvoir de direction, mais qui l'ont manifestement dépassé<sup>5</sup>.

Pour autant, certains éléments non inclus dans cette définition revêtent une grande importance pratique: ces critères complémentaires constituent un faisceau d'indices, renforçant les éléments nécessaires.

## B/ Critères complémentaires de qualification

Les critères complémentaires ne sont pas nécessaires à la qualification, mais leur constatation revêt souvent un intérêt : ils servent soit à attirer l'attention, rendre plausible la direction de fait ; soit à corroborer les critères nécessaires, et à rendre la direction de fait plus probable encore.

---

<sup>1</sup> CA Paris 3eme chambre C. 7 Décembre 2001, Droit des Sociétés 08/2003 p. 18, note J.P. Legros : l'état de subordination d'un salarié n'interdit pas la qualification de dirigeant de fait.

<sup>2</sup> D. Tricot, article précité, p. 27 ; J.L. Rives-Lange, article précité, n° 16

<sup>3</sup> D. Tricot, idem.

<sup>4</sup> CA Paris 7 Décembre 2001 précité, Droit des Sociétés 08/2003 p. 18.

<sup>5</sup> Pour l'opposition : C. Champaud, note précitée RTDCom. 1992 p. 817, notamment p. 818-819.

Selon l'auteur ayant proposé cette distinction, au sein des critères déterminants, des critères nécessaires et complémentaires, ces derniers servent à passer de l'imprécision factuelle à la certitude juridique<sup>1</sup>. De fait, ils n'ont pas, à la différence des critères nécessaires, un caractère abstrait, ils sont des indices factuels et précis. Il est donc impossible de les énumérer exhaustivement. Il s'agit notamment de la possibilité d'engager la société malgré l'absence d'une délégation de pouvoir ou d'un mandat, de l'établissement de relations suivies entre la personne et le banquier de la société, du contrôle de l'embauche des salariés, l'établissement des comptes de la société, ou encore de l'orientation délibérée de la société vers une activité déficitaire. Mais ces indices devront être groupés pour être réellement concluants et leur répétition, par opposition à un acte isolé, est nécessaire pour qu'ils soient convainquants<sup>2</sup>. Leur caractère complémentaire et donc leur insuffisance à caractériser à eux-seuls la direction de fait sont illustrés par un arrêt rendu en 1977 par la Cour d'appel de Paris<sup>3</sup>. En l'occurrence il s'agissait de déterminer si la banque finançant une société anonyme s'était conduite en dirigeant de fait, notamment pour lui appliquer éventuellement l'article 99 de la loi de 1967. En l'espèce, les indices étaient nombreux, qui faisaient présumer qu'elle avait effectivement assumé ce rôle : multiplication des contrôles et notamment participation à des « réunions de travail », exigence de modification de la structure financière et juridique de la société et enfin imposition d'une personne ayant sa confiance à un poste de dirigeant de droit. La Cour d'appel estima que la banque ne s'était pas comportée en dirigeant de fait car elle n'avait fait que subordonner son concours à certaines mesures, ce qui ne constituait pas une activité de gestion ou de direction. Cette décision, incontestablement orthodoxe au regard de la définition donnée précédemment, souligne le caractère complémentaire des indices relevés : admissibles pour corroborer un comportement de direction et l'affirmer plus clairement, ils ne suffisaient pas à établir la direction de fait, si convaincants qu'ils aient été.

#### C/ Critères indifférents

Certains éléments, bien qu'ils semblent intimement liés au rôle d'une personne dans une société, sont indifférents à la qualification. Ils semblent jouer un rôle mais sont en réalité

---

<sup>1</sup> D. Tricot, article précité, p. 27.

<sup>2</sup> Pour cette énumération : D. Tricot, article précité ; TGI Bonneville chambre commerciale 17 Mars 1997, Banque et Droit 1997, n° 54 p. 45, pour une banque s'étant immiscée dans la gestion de façon seulement ponctuelle.

<sup>3</sup> Paris 3<sup>e</sup> chambre 6 Janvier 1977, La Semaine Juridique JCPG 1977, II, 18689, note Stoufflet.

inopérants. La Cour de cassation, dans sa vérification des motivations des arrêts d'appel, censure leur invocation. D'un point de vue terminologique, ceux-ci peuvent être distingués des critères complémentaires : la Cour de cassation considère que les motifs inopérants non seulement ne sont pas suffisants, mais surtout ne sont pas pertinents pour caractériser la direction de fait<sup>1</sup>. Par définition, les critères inopérants sont innombrables, mais trois paraissent mériter d'être cités:

Premièrement, la rémunération de l'intéressé n'entre pas en ligne de compte : peu importe qu'il ait reçu un salaire élevé et même supérieur à celui du dirigeant de droit, cela n'établit ni ne corrobore en rien la direction de fait<sup>2</sup>. Deuxièmement, le caractère occulte de la direction n'est pas déterminant et la publicité (notoriété pourrait-on dire) de ses activités n'est à l'inverse pas une défense pour l'intéressé<sup>3</sup>. Troisièmement, il n'est pas relevant que l'intéressé ait pris en main la totalité ou seulement une partie de la direction de l'entreprise<sup>4</sup>. Toutefois cette troisième précision est difficile à concilier avec l'exigence d'une « gestion ou direction » de la société, puisque ces dernières impliquent la prise en main de la politique générale de la société. En fait, comme il a été exposé précédemment, exiger une direction générale de l'entreprise serait une question de domaine matériel d'intervention ; ne pas exiger une prise en main de la totalité de la gestion serait une question d'intensité de l'intervention. Enfin, il est possible de citer parmi les indices indifférents les liens de parenté avec les dirigeants de droit, ou l'incompétence ou ignorance de la « vie des affaires », qui n'est pas une défense.

#### D/ Appréciation du système.

1- Le départ entre les indices complémentaires et inopérants n'est pas chose simple : lorsque les uns sont probants et doivent corroborer les critères nécessaires, les autres sont sans intérêt et n'apportent rien à la qualification. Cette faible lisibilité semble venir du contrôle exercé par la Cour de cassation. En la matière, celle-ci contrôle la réalité de la motivation des arrêts d'appel, mais de surcroît elle vérifie la pertinence, la force de

<sup>1</sup> D. Tricot, article précité ; Com. 16 Mars 1999, La Semaine Juridique JCPE 1999, I, p. 546 : sa rémunération et sa place dans l'organigramme de la société étaient « impropres à démontrer que l'intéressé avait, en fait, dirigé la société ».

<sup>2</sup> D. Tricot, article précité p. 28, Com. 16 Mars 1999 précité.

<sup>3</sup> Com. 17 Septembre 2002, Droit des Sociétés 05/2003 p. 21, note J.P. Legros p. 22. La loi de 1967 visait l'aspect occulte et l'aspect apparent, celle de 1985 ne reprend pas la précision.

<sup>4</sup> Note J. Stoufflet précitée (I/ 3°).

conviction de cette motivation, ce qui semble impossible en s'en tenant à un contrôle de pur droit. On peut donc se demander si l'instauration d'un tel contrôle par la Cour de cassation a réellement remédié aux principaux défauts soulignés précédemment par la doctrine, c'est-à-dire le manque de lisibilité et le caractère casuiste<sup>1</sup> de la matière.

2- Le départ entre les indices constituant un critère nécessaire et ceux constituant un indice complémentaire n'est pas plus aisé. Il est fréquent qu'une juridiction estime, en première instance, que des éléments caractérisent une activité positive de gestion en toute indépendance et que la Cour connaissant de l'appel de la décision censure cette appréciation. Ainsi dans deux arrêts rendus par la Cour d'appel de Paris le 8/10/2002<sup>2</sup>, cette juridiction censura les deux jugements par lesquels une juridiction de première instance avait cru pouvoir caractériser la direction de fait en retenant dans le premier cas notamment la détention de la signature bancaire et dans le second cas notamment la détermination de la politique d'embauche et d'investissement (cession de la participation dans une autre société). La décision est certes conforme à la jurisprudence de la Cour de cassation et à la nomenclature exposée précédemment, selon lesquelles ces deux indices sont précisément des indices complémentaires, insuffisants ; elle n'en n'est pas moins très restrictive<sup>3</sup>. Par ailleurs, même si la définition classique à laquelle semble attachée la Cour de cassation perdure, il ne peut être ignoré que certaines Cours d'appel tentent de s'en affranchir<sup>4</sup>.

3- Deux certitudes relatives à la qualification peuvent cependant être dégagées:

En premier lieu, la définition générale de la direction de fait dégagée de longue date perdure. Certaines circonstances sont, plutôt mystérieusement, impropres à caractériser le dirigeant de fait ; d'autres non. En second lieu, la direction de fait, par nature factuelle et hautement hétérogène, repose sur un faisceau d'indices convergents<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> La démarche serait par nature casuiste: C. Champaud, note précitée, RTDCom. 1998, p. 860.

<sup>2</sup> Paris 8 Octobre 2002, Section A 3eme chambre RTDCom. 2002 p.376, arrêts non reproduits.

<sup>3</sup> Il faut par ailleurs noter que dans ce second arrêt la Cour d'appel avait considéré que le témoignage n'était pas un mode de preuve propre à établir les faits caractérisant la direction de fait, voie critiquée et qui ne fut pas reprise : elle aurait rendu nécessaire l'administration de la preuve par écrit.

<sup>4</sup> C.A. Nancy 2eme chambre 18 Décembre 2002, Droit des Sociétés 12/2002 n° 12 p. 19, note J.P. Legros : sans avoir constaté l'accomplissement d'actes positifs de direction, la Cour d'appel souligne que l'intéressé avait exercé « une influence certaine sur la marche et la conduite de la société ».

<sup>5</sup> Com. 22 Février 2002, Droit des Sociétés 07/2002 p. 16, note J.P. Legros



En conclusion, à l'instar du droit français, le droit anglais connaît une définition générale de la direction de fait. Mais la démarche est différente, qui distingue l'agent interne à la société et l'agent externe à la société<sup>1</sup>, et qui s'attache d'avantage aux moyens employés.

## II/ La notion de dirigeant de fait en droit anglais.

Le droit français, en visant le dirigeant de fait, englobe le dirigeant de fait occulte et le dirigeant de fait apparent. Cela était précisé par la loi de 1967, mais devint implicite dans la loi de 1985. Les critères posés par la loi et la jurisprudence s'appliquent donc identiquement au dirigeant occulte et au dirigeant apparent ; la qualification emporte les mêmes effets pour l'un et l'autre. Le droit anglais connaît un système différent : il distingue le *shadow director*, dirigeant de fait occulte, du *de facto director*, dirigeant de fait apparent, mais leur attache des effets similaires. Il est donc nécessaire de décrire dans un premier temps les critères de la qualification de *shadow director* (A), puis ceux de la qualification de *de facto director* et la distinction des deux notions (B). Dans ces développements, le droit australien sera fréquemment exposé au même titre que le droit anglais, car les définitions légales sont rigoureusement identiques et les interprétations jurisprudentielles souvent conciliables.

### A/ Les critères de la qualification de *shadow director*

La qualification de *shadow director*, tout comme celle de dirigeant de fait en France, commande l'application d'un nombre important de dispositions, mais également de règles de *Common Law*. Par suite, la question de la diversité ou au contraire de l'unicité de définition apparaît. En droit anglais, la qualification intéresse principalement quatre types de dispositions : celles relatives au droit des sociétés (*Companies Act 1986*), celles relatives aux difficultés d'entreprises (*Insolvency Act 1986*), celles relatives à la disqualification des dirigeants d'une société (*Company Directors' Disqualification Act 1986*) et celles relatives aux opérations bancaires et financières (*Financial Services Act 1986*). Or, là où le droit français connaît de vives controverses quant à la généralité d'une

---

<sup>1</sup> Ces deux cas étant, en France naturellement englobés par la qualification de dirigeant de fait : C. Champaud, note précitée RTDCom. 1992 p. 817, notamment p. 818-819.

définition doctrinale, ces quatre textes s'accordent expressément sur une même définition, légale. Chacun de ces textes<sup>1</sup> emploie les mêmes termes : est un *shadow director* la personne aux instructions ou directives de laquelle les dirigeants d'une société ont coutume d'agir<sup>2</sup>. Mais c'est à la jurisprudence qu'est revenue, quoique récemment, la tâche d'explicitier et d'appliquer ces critères.

En la matière peuvent donc être dégagés des éléments légaux de qualification (1), et des éléments dégagés par la jurisprudence (2).

### 1- Les éléments légaux de qualification.

La définition légale se compose de trois éléments : la présence de directives ou instructions, le fait que ces directives ou instructions aient été adressées aux dirigeants de droit de la société, et le fait que ceux-ci aient pour habitude d'agir conformément à ces directives. Dans l'arrêt *Re Hydrodan*<sup>3</sup>, le juge Millet J. explicite ce qui, selon cette définition, doit être établi pour caractériser la direction de fait. Quatre points doivent être établis :

- L'identité des dirigeants, de droit (*de jure*) ou *de facto*
- Que le défendeur<sup>4</sup> a donné à ces dirigeants des instructions concernant leur comportement en relation avec la société, ou qu'il faisait partie d'un groupe de personnes l'ayant fait.
- Que lesdits dirigeants ont agi en fonction de ces instructions.
- Qu'ils avaient pour habitude de s'y conformer.

Ces quatre points doivent être développés.

#### a) L'identité des dirigeants de droit ou *de facto*.

Assumer une direction de fait suppose une attitude vis-à-vis des dirigeants de la société, plus exactement des instructions ; il est donc nécessaire d'identifier les personnes qui

<sup>1</sup> Respectivement dans les sections : 741(2) ; 251 ; 22(5) et 207 ; voir également : N.R. Campbell : "Liability as a Shadow Director", (1994) *Journal of Business Law* 609

<sup>2</sup> « ...means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act »

<sup>3</sup> *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994] BCC 161

<sup>4</sup> C'est-à-dire celui dont on cherche à établir la qualité de shadow director.

doivent avoir été destinataires de telles instructions. Il s'agit des dirigeants de droit, qui ont été valablement nommés, ou des *de facto directors*, qui bien que n'ayant pas été nommés ou de façon non valable se comportent comme des dirigeants de droit. Ce qui importe en réalité est que ces personnes soient celles qui assument ouvertement la direction de la société<sup>1</sup>.

Cette identification soulève une autre interrogation : s'agissant d'un conseil de direction (*board of directors*) composé par définition de plusieurs *directors*, est-il nécessaire que tous aient été instruits ? Si cela n'est pas nécessaire, quelle proportion doit avoir été instruite ? Cette question a été résolue par la jurisprudence, et sera développée plus loin.

b) Des directives ou instructions (*Directions or Instructions*) relatives à la gestion de la société.

#### \*Exigence et notion de directives et instructions

Le droit français, exposé précédemment, exige une activité positive de direction ; le droit anglais a une démarche à la fois plus déductive et plus concrète. Plus déductive car là où le système français s'attache à l'influence, c'est-à-dire à l'effet de direction, le droit anglais s'attache au contraire au mode d'influence, c'est-à-dire aux moyens de cette influence. Plus concrète, car là où le droit français exige de façon large une activité positive, le droit anglais exige des instructions ou directives. Pour autant, la définition française semble faire peu de cas des dirigeants de droit : le dirigeant de fait agit en réalité en leur lieux et places. La définition anglaise conserve, elle, une référence aux dirigeants de droit, mais sous l'angle de la disparition de leur pouvoir souverain et indépendant de décision, qui intervient par le biais d'ordres qui leur sont donnés.

Cet élément de définition légale n'a pas été le plus discuté en Angleterre, mais sa présence demeure exigée pour qualifier le *shadow director*. L'arrêt *Re Hydrodan* en fournit une illustration. En l'espèce, une société était liée à la société *Hydrodan* par la propriété d'une partie de son capital. Par suite, le liquidateur de la société *Hydrodan* souhaitait voir qualifier de dirigeants de fait à la fois la société parente et les dirigeants de cette société

---

<sup>1</sup> *Re Hydrodan (Corby) Ltd* [1994], précité ; D. Turing : "Lender Liability, Shadow Directors and the Case of *Re Hydrodan (Corby) Ltd*", (1994) 6 *Journal of International Business Law* 244

parente. La Cour d'appel ne suivit pas cette voie, elle considéra que les preuves contre ces dirigeants n'étaient pas suffisantes et que c'était la société-mère qui avait dirigé en fait la société Hydrodan. Le débat quant à l'éventuelle possibilité de qualifier les dirigeants de la société-mère de *shadow directors* faisait donc long feu, faute d'éléments de preuve. Mais la décision du juge Millet J. apporta une précision : dans ce type de situations, il est souvent possible de découvrir que les dirigeants de la société-mère ont, de temps à autre, individuellement et personnellement donné des instructions aux dirigeants de la filiale, se comportant ainsi en *shadow director*<sup>1</sup>. Ainsi, la direction de fait demeure effectivement subordonnée à des directives ou instructions personnelles.

Malgré une définition et un système similaires, la jurisprudence australienne diffère sur cette question. Elle apparaît plus souple quant à l'attitude du *shadow director* éventuel. Cette position résulte notamment de l'arrêt *Australian Securities Commission v. AS Nominees Ltd*, rendu en 1994 par la Federal Court of Australia<sup>2</sup>. En l'espèce, une société en liquidation faisait partie d'un groupe de dix sociétés, liées mutuellement par des participations réciproques. Le fondateur du groupe était demeuré à une position qui lui en assurait le contrôle, ainsi que celui de la société placée en liquidation. La question des directives ou instructions ne se posait pas directement car il donnait, plus que des instructions, des ordres aux dirigeants des filiales. Mais le juge Finn J. crut bon de préciser, incidemment, que « la qualification de dirigeant de fait ne nécessite pas la preuve que des directives ou instructions ont été données de façon formelle. Donner un ordre formel n'est en effet pas toujours nécessaire pour s'assurer du respect de ses souhaits. »<sup>3</sup> Cette position fut critiquée : dans l'hypothèse où les dirigeants de droit d'une société ont volontairement eu une politique qui a eu pour effet de favoriser les intérêts d'un associé majoritaire ou d'un prêteur d'argent, celui-ci ne doit pas risquer d'être qualifié de *shadow director*, puisqu'il n'a pas cherché à contrôler ou influencer ces dirigeants. Mais pour l'exonérer, logiquement, de toute responsabilité, il serait nécessaire de subordonner la direction de fait à un ordre formel (*formal command*)<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Arrêt précité, p. 164

<sup>2</sup> (1995) 18 ACSR 459

<sup>3</sup> Finn J., arrêt précité, n° 509 : « ...The formal command is by no means always necessary to secure, as of course, compliance with what is sought ».

<sup>4</sup> Pour l'exposé de la position australienne et sa critique : P.M.C. Koh, article précité, p. 345. L'auteur précise en outre la position néo-zélandaise, conforme à celle proposée dans l'arrêt anglais *Re Hydrodan* : la qualification est subordonnée à des instructions.

Pour revenir au droit anglais, tant la définition légale que ses applications exigent des instructions. C'est à la jurisprudence qu'est revenue la tâche de préciser le contenu de cette notion. D'abord, l'instruction ne devrait pas être le simple conseil. Pourtant, la position d'un associé majoritaire ou d'un prêteur influent fondent parfois un tel degré de compulsion sur la société et ses dirigeants qu'un conseil, même non appuyé, peut avoir la force d'un ordre. C'est pourquoi distinguer le simple conseil de l'instruction est une question que les juges doivent trancher sans s'arrêter à la qualification donnée par les parties, mais au contraire à la lumière de tous les faits. En d'autres termes, les juges peuvent découvrir un ordre dans ce que le dirigeant de fait éventuel avait qualifié de simple conseil<sup>1</sup>. Ensuite, selon un arrêt récent<sup>2</sup>, qui plaide par ailleurs pour une interprétation large et téléologique<sup>3</sup> de la définition, les instructions peuvent se déduire de mots, d'écrits, ou d'un simple comportement. Enfin, il n'est pas nécessaire de prouver que l'un a voulu donner un ordre, ni que l'autre l'a compris comme tel<sup>4</sup>: prouver la communication et sa conséquence suffit bien souvent. Certains considèrent par conséquent que cela équivaut à assimiler conseil et instruction pour la qualification de *shadow director*<sup>5</sup>.

En conclusion, l'exigence existe, mais est réduite depuis 2000 à une exigence formelle, tant est souple l'interprétation de la notion.

\*Domaine des instructions et directives

Il est nécessaire que l'ordre donné concerne la direction de la société. Cette exigence est identique à celle existant en droit français, mais n'a pas donné lieu à autant de discussions. En fait, il s'agit plus d'une précision que d'une exigence, tant elle est évidente. En tout état de cause et à l'instar de la solution de droit français, il n'est pas nécessaire que toutes les activités de la société aient été concernées<sup>6</sup>. De même, il n'est pas nécessaire de démontrer

<sup>1</sup> N. McAlister et D. Santilale : "Shadow and De Facto Directors : a Reminder of the Risks", article précité, p.2; Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another [2000] 2 All ER 365, notamment p.376

<sup>2</sup> Secretary of State v. Deverell, même référence, p. 375, L.J. Morritt

<sup>3</sup> Le but étant alors de découvrir tous ceux qui ont eu une réelle influence sur la gestion sociale.

<sup>4</sup> Même référence : "I do not accept that it is necessary to prove the understanding or expectation of either giver or receiver"

<sup>5</sup> S. Griffin: "Evidence Justifying a Person's Capacity as Either a De Facto or Shadow Director: Secretary of State for Trade and Industry v. Becker", (2003) Insolvency Lawyer 127, notamment p.131.

<sup>6</sup> Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell précité ; Australian Securities Commission v. A.S. Nominees, (1995) ALR 1 1995, 52-53, [1995] 18 ACSR 459; S. Griffin: "Evidence Justifying a Person's Capacity as Either a De Facto or Shadow Director: Secretary of State for Trade and Industry v. Becker",

la compulsion issue d'une instruction en particulier. Cela recoupe l'idée que prouver la communication et sa conséquence suffit.

c) L'action des dirigeants sociaux en fonction des instructions données.

Cette exigence n'est pas l'objet de discussions importantes ; deux points semblent cependant devoir être soulignés. En premier lieu, ce qui est exigé est l'action des dirigeants *en fonction* de l'instruction donnée: la définition légale et son interprétation par Millet J. exigent une action *in accordance with (such) directions or instructions*, ce qui inclut une connotation d'obéissance volontaire. Il faut donc probablement considérer que, selon la loi, la simple similarité entre l'action du dirigeant et ce qui lui avait été enjoint ne suffit pas. En effet, celle-ci pourrait être casuelle et constituer une simple coïncidence: le dirigeant ne s'est pas du tout estimé lié par l'instruction, mais la voie qu'il a choisie se trouve être celle qui lui avait été enjointe. Pourtant, il a été évoqué précédemment que selon un arrêt récent, il n'est pas nécessaire de prouver que l'un a voulu donner un ordre, ni que l'autre l'a compris comme tel<sup>1</sup> : prouver la communication et sa conséquence suffira donc bien souvent.

Par conséquent et contrairement à la rédaction des textes légaux tels que le *Companies Act* 1986, la conformité, même casuelle, entre d'une part la communication et d'autre part l'action du dirigeant devrait suffire<sup>2</sup>; ce d'autant plus que la définition légale ne doit pas être strictement interprétée<sup>3</sup>.

En second lieu, il est possible de se demander si le terme d'action (*act*) limite la définition aux activités positives des dirigeants. Faut-il pour caractériser la direction de fait que le *director* instruit ait mis en application la directive par un acte positif, ou une absence d'action en réponse à une injonction de ne rien faire (une interdiction) suffit-elle<sup>4</sup>? Les

---

(2003) *Insolvency Lawyer* 127, nota. p.130. Le shadow director doit cependant s'être immiscé dans la gestion générale de la société, pas uniquement dans un domaine précis: *Natcomp Technology Australia Pty Ltd v. Graiche* (2001) 19 ACLC 1, 117 : « the defendant had not been involved in the affairs of the company generally ».

<sup>1</sup> “ I do not accept that it is necessary to prove the understanding or expectation of either giver or receiver”, L.J. Morritt, arrêt précité.

<sup>2</sup> Cela étant, la possibilité d'une conformité casuelle est annihilée par l'exigence suivante d'habitude. ("accustomed to act").

<sup>3</sup> *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another*, [2000] 2 All ER 365

<sup>4</sup> P.M.C. Koh: “Shadow Director, Shadow Director, Who Art Thou?”, (1996) 14 *Companies and Securities Law Journal* 347

juridictions et la doctrine anglaises ne se sont pas interrogées à ce sujet, mais une réponse est apportée par le droit Australien. Selon l'arrêt *Harris v. Shepherd*<sup>1</sup>, seule l'obéissance caractérisée par des actes positifs de la part des *directors* permet la qualification de *shadow director* du donneur d'ordres. Peut-être peut-on inférer de cela une réponse identique en droit anglais, car la définition y est la même ; mais peut-être l'interprétation large du Companies Act 1986 initiée par l'arrêt *SSTI v. Deverell* de 2000 fonde-t-elle une solution contraire, moins restrictive.

#### d) Le respect des instructions à titre habituel

La dernière exigence légale est que les dirigeants de droit doivent avoir suivi les instructions données par le *shadow director* de façon coutumière ; ils doivent avoir été habitués à agir « *accustomed to act* » en fonction de ses directives. L'interprétation traditionnelle et littérale de cette règle conduit à une exigence élevée concernant la régularité et la fréquence des instructions suivies : l'obéissance occasionnelle n'est pas suffisante<sup>2</sup>. La soumission aux ordres du *shadow director* doit donc avoir revêtu une certaine continuité (même si, à l'inverse, des manifestations sporadiques d'indépendance des dirigeants de droit ne sauraient empêcher la qualification). Dans l'arrêt *Re Unisoft*<sup>3</sup>, le juge Harmann J. précisa qu'il fallait que les *directors* aient agi sur instructions en tant que pratique habituelle, non en une seule occasion, mais au contraire sur une certaine période et de façon régulière.

Récemment, une conception moins restrictive s'est cependant substituée à l'ancienne, à travers deux arrêts. La première atteinte résulte d'un arrêt australien, l'arrêt *Australian Securities Commission v. AS. Nominees*, rendu en 1994 par la Federal Court of Australia. L'espèce, déjà évoquée, concernait un groupe de sociétés, contrôlé par deux sociétés, elle-même dirigées par le fondateur du groupe. L'influence de ce dernier était claire, mais il n'intervenait pas dans toutes, ni même dans la plupart des décisions des filiales du groupe. La Cour considéra que sa relation avec les *boards of directors* n'était pas telle qu'il intervenait en toutes matières, ni de façon permanente ou continue ; par conséquent les

---

<sup>1</sup> [1971-1976] ACLC 28,614, notamment 28,623. En l'espèce, une personne avait été nommée "scheme manager" mais s'était vue accorder expressément le pouvoir de donner des instructions aux *directors*. Elle fut qualifiée de *shadow director*.

<sup>2</sup> P.M.C. Koh, article précité . p.343

<sup>3</sup> *Re Unisoft Group Ltd* n°3 [1994] BCLC 609, particulièrement p. 620.

dirigeants de droit ne pouvaient être considérés comme lui étant totalement inféodés<sup>1</sup>. Son commandement, n'ayant pas été permanent et total, ne satisfaisait pas la conception légale traditionnelle, stricte. La Cour le qualifia malgré tout de *shadow director* : au vu de la totalité (*the aggregate*) des transactions au sujet desquelles il avait donné des instructions, suivies d'effets, il apparaissait qu'il avait exercé un contrôle sur le contexte général de l'activité des sociétés. Le juge Finn J. apporta une précision : ce qui importe n'est pas l'étendue ou le nombre de directives suivies, mais la certitude de l'obéissance. En d'autres termes, il suffit de prouver que lorsque le *shadow director* émettait effectivement une directive, les *directors* avaient pour habitude de la suivre<sup>2</sup>.

La seconde atteinte à cette interprétation réside dans l'arrêt anglais *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell*<sup>3</sup>, rendu par la Court of Appeal en 2000. Le juge Morritt J. y considéra que les termes *accustomed to act* ne signifiaient pas que le *board of directors* devait toujours avoir été absolument tenu (*compelled*) de respecter les directives du *shadow director*, sous son pouvoir. Il n'est par conséquent pas nécessaire que chaque directive ait été habituellement respectée<sup>4</sup>. Il en découle qu'une cour pourrait décider qu'une personne est un *shadow director* alors que le board n'a effectivement suivi une de ses instructions qu'une seule fois.

Bien qu'ayant des raisonnements inconciliables, ces deux arrêts mènent en réalité à des résultats similaires. L'arrêt australien considère que ce qui importe est le degré de compulsion : si chaque instruction a été suivie, peu importe leur nombre, même faible, la personne est un *shadow director*. L'arrêt anglais, lui, considère que le degré de compulsion importe peu, pourvu que des instructions aient été habituellement données et au moins une suivie. Tous deux réduisent en conséquence l'exigence traditionnelle : pour le droit anglais, il suffit qu'une seule directive ait été suivie si elle a été importante ; pour le droit australien, quelques directives suffisent si elles ont été systématiquement suivies. On est alors éloigné de la conception traditionnelle exigeant une obéissance régulière aux instructions, non occasionnelle.

---

<sup>1</sup> (1995) 18 ACSR 509 ;

<sup>2</sup> Même référence, 508: "The reference to (...) "accustomed to act" does not in my opinion require that there be directions or instructions embracing all matters involving the board. Rather it only requires that, as and when the directors are directed or instructed, they are accustomed to act as the person requires."

<sup>3</sup> *Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another*, [2000] 2 All ER 365

<sup>4</sup> S. Griffin : " Evidence Justifying a Person's Capacity as Either a De facto or Shadow Director : Secretary of State for Trade and Industry v. Becker", (2003) *Insolvency Lawyer* p. 129



En conclusion, dans un récent arrêt *Secretary of State for Trade and Industry v. Becker*<sup>1</sup>, le juge Rattee J. décida que l'actionnaire unique d'une société, dont l'influence n'avait pu être prouvée et ayant participé à la décision de liquider la société, n'était pas *shadow director*, faute de preuves. Ainsi, l'unique directive suivie qui avait pu être prouvée, celle concernant la décision de liquider la société, ne suffisait pas, non parce qu'elle était unique, mais parce qu'elle ne revêtait pas une importance suffisante. L'intérêt vient de ce qu'à l'appui de sa décision, malgré les références à l'arrêt *Deverell*, le juge expliqua que selon lui, le terme *accustomed* rendait nécessaire la présence d'instructions « *encompassing the general course of the company's history, as opposed to being given during one specific instance or period of the company's existence* »<sup>2</sup>.

## 2- Précisions jurisprudentielles s'ajoutant à la notion légale

Si la définition légale établit quatre critères, la jurisprudence a apporté trois précisions : elles ont trait à la nécessité d'une intention de contrôler de la part du *shadow director* (a), au caractère occulte, caché du *shadow director* (b) et à la mesure de son contrôle sur le conseil de direction (*board of directors*) (c).

### a) L'intention de contrôler

La question est de savoir si le but recherché par l'éventuel *shadow director* doit être pris compte. Cette question se distingue en deux autres interrogations. Premièrement, il est nécessaire de se demander si le *shadow director* doit avoir voulu contrôler le *board of directors* « pour son propre bénéfice, matériel ou moral ». Par l'arrêt *Re Tasbian*<sup>3</sup>, la Court of Appeal anglaise apporte une réponse négative à cette question. En l'espèce, un comptable avait, pour le compte d'un créancier finançant l'activité de la société *Tasbian*, produit un rapport sur l'activité de cette société. Celle-ci se révélant déficitaire, le comptable fut désigné comme consultant dans la société, pour tenter de redresser la situation. Il assumait cependant un rôle bien plus important que celui d'un simple consultant, négociant informellement avec les autres créanciers de *Tasbian*, négociant avec

<sup>1</sup> Précité (2003)

<sup>2</sup> S. Griffin, article précité.

<sup>3</sup> [1992] BCC 358 ; J. S. Slorach, (1992) 7 JIBL p.128-9

le *Department of Trade and Industry* et les services du Trésor, supervisant la gestion sociale et assistant aux réunions du *board of directors*<sup>1</sup>. Le juge Balcombe LJ considéra que ses mobiles et le fait qu'il ait contrôlé les affaires de la société pour le bénéfice d'un autre, en l'occurrence un créancier de Tasbian, étaient sans influence sur sa qualification de *shadow director*<sup>2</sup>.

Deuxièmement, il est nécessaire de savoir si le *shadow director* doit avoir, consciemment, voulu contrôler le conseil, quel qu'ait été son mobile. Là encore, la réponse est négative, et résulte également de l'arrêt *Re Tasbian*. Le juge Balcombe LJ précisa que ce qui importait était la conduite du comptable<sup>3</sup>. Parallèlement au droit anglais, une même solution découle de l'arrêt *Standard Chartered Bank of Australia Ltd v. Antico*, rendu en 1995 par la Supreme Court of New South Wales<sup>4</sup>, en Australie. La cour décida de la qualification de *shadow director* d'une société qui, possédant 42% des actions d'une autre société, avait trois représentants au *board* de cette société, en raison de l'émiettement du reste du capital. Dans sa motivation, le juge Hodgson J. précisa que les circonstances de l'espèce démontraient la réalité du contrôle *actuality of control*, ce qui était suffisant. Il s'agit donc bien d'une qualification objective, reposant sur les faits, indépendamment de ce qui a été voulu. Cette indifférence repose notamment sur l'idée qu'un *shadow director* doit avoir conscience de son influence<sup>5</sup>.

#### b) Le caractère occulte de la direction de fait

Le caractère occulte de l'activité du *shadow director* sert de critère de distinction entre ce dernier et le *de facto* director. C'est également ce qui fonde la suspicion à son égard.

Le juge Millet J., dans l'arrêt de la Chancery Division de la Court of Appeal *Re Hydrodam*, rendu en 1994<sup>6</sup>, avait décrit le *shadow director* comme rampant dans l'ombre (*lurking in the shadows*) et s'abritant derrière les dirigeants de droit (*sheltering behind others*). En l'espèce, la formule visait à frapper les esprits et la précision avait surtout pour vocation de distinguer le *shadow director* du *de facto* director, lui non occulte.

<sup>1</sup> J.S. Slorach, précité.

<sup>2</sup> *Re Tasbian*, [1992] BCC 364 ; P.M.C. Koh, article précité, p.346

<sup>3</sup> Même référence.

<sup>4</sup> *Standard Chartered Bank of Australia Ltd v. Antico*, (1995) 131 ALR 1

<sup>5</sup> P.M.C. Koh, précité, p.347

<sup>6</sup> Précité.

En tout état de cause, cette exigence a disparu. L'arrêt *S.S.T.I. v. Deverell* rendu en 2000 par la même Court of Appeal a précisé, de façon tout aussi imagée, que le *shadow director* n'avait pas besoin d'être secret et que son action pouvait être ouverte, sans qu'il ait une image « de Svengali ou de Raspoutine »<sup>1</sup>. La formule « *lurking in the shadows* », précédemment employée par Millet J. fut reprise dans cet arrêt pour être repoussée. Selon le juge Morritt J., cela n'est pas nécessaire, même si cela se vérifie fréquemment<sup>2</sup>.

### c) Le contrôle exercé sur le *board of directors*

La question est apparue, en jurisprudence, de savoir si le *shadow director* devait avoir eu formellement le contrôle du *board*. En d'autres termes, devait-il s'être assuré la connivence de la totalité des membres du *board* ou même de leur majorité, ou une minorité d'entre eux suffisait-elle ? Ici encore, la question peut être scindée en deux problèmes distincts.

En premier lieu, le fait qu'une personne n'ait désigné qu'une minorité de directeurs au sein du conseil d'une société n'empêche pas nécessairement sa qualification de *shadow director*. La première étape du raisonnement est que ce seul fait ne permet pas la qualification, si il ne s'accompagne pas de circonstances particulières faisant de cette minorité une « minorité de contrôle ». Cette solution résulte de l'arrêt *Kuwait Asia Bank v. National Mutual Life Nominees Ltd*, rendu en 1990 par le Privy Council sur appel d'une décision de la Court of Appeal de Nouvelle Zélande<sup>3</sup>. En l'espèce, deux des cinq *directors* d'une société avaient été nommés par la banque Kuwait Asia Bank, son actionnaire principal. En outre, ces deux *directors* étaient demeurés employés de la banque. Le Privy Council considéra que la banque ne pouvait être qualifiée de *shadow director* dans de telles circonstances, car il était par principe improbable (*inherently unlikely*) que le *board of directors* ait été habitué à suivre ses directives. La décision ne prend cependant pas en compte ce qui pourrait être intitulé le contrôle « de facto »<sup>4</sup> : malgré cette représentation limitée, l'influence réelle peut avoir été supérieure et en fait déterminante des décisions du conseil. La seconde étape de raisonnement est que si la seule circonstance d'avoir nommé une minorité des directeurs ne suffit pas, elle devrait pouvoir entraîner la direction de fait

<sup>1</sup> McAlister et Santilale, article précité, p. 3

<sup>2</sup> [2000] 2 All ER p. 376-377, n° 36

<sup>3</sup> [1990] BCLC 868 ; [1991] AC 187

<sup>4</sup> P.M.C. Koh, article précité, p. 345

lorsqu'elle est corroborée par certaines autres circonstances. Cela résulte d'abord des termes mêmes de l'arrêt *Kuwait Asia Bank*. Cela résulte également des motivations de l'arrêt australien *Harris v. Shepherd*<sup>1</sup> : la définition légale du *shadow director* vise à désigner celui qui a le contrôle *réel* et non *nominal* du conseil et donc de la société. Parmi ces circonstances, il est possible d'imaginer le fait que les autres *directors* ne représentent chacun qu'une faible partie des actionnaires, comme c'était le cas dans l'arrêt *Chartered Bank of Australia Ltd v. Antico*, rendu en 1995 par la Supreme Court of New South Wales<sup>2</sup>. En l'espèce, deux *directors* avaient été nommés par un actionnaire détenant 42% du capital, le second principal actionnaire ne détenant que 10% de ce capital, très émietté. L'actionnaire principal fut qualifié de *shadow director*. Le contrôle de la majorité ou totalité des directeurs n'est donc pas requis pour qualifier la personne de *shadow director*<sup>3</sup> ; tout est une question de fait, de circonstances d'espèce.

Cette dernière remarque semble renforcée par la volonté du *Company Law Review Steering Group* d'étendre la notion de *shadow director* au cas où, au sein d'un conseil composé de plusieurs *directors*, un seul a agi en fonction d'instructions données par un tiers<sup>4</sup>. Le *Steering Group* visait à écarter sans équivoque la condition de contrôle du *board of directors*. Superficiellement, il faut noter que ce projet a fait long feu, et qu'une telle disposition ne figure en fin de compte pas dans le projet de loi en phase d'adoption en Angleterre (*Company Law Reform Bill*). Toutefois, cet abandon ne procède pas d'un changement d'opinion quant au principe, mais plutôt d'un doute quant aux effets, incertains et imprévisibles de la formalisation légale d'une telle règle<sup>5</sup>.

En second lieu, le fait qu'une personne ait sous sa coupe, par exemple parce qu'elle les a fait nommer, la majorité ou la totalité des directeurs ne *devrait* pas en faire automatiquement un *shadow director*. Comme il a été évoqué, ce qui compte est le contrôle réel : « *actuality of control* » selon l'arrêt *Chartered bank of Australia v. Antico*, « *real, not nominal* » selon l'arrêt *Harris v. Shepherd*. Cela découlerait également de la motivation de l'arrêt *Kuwait Asia Bank v. National Mutual Life Nominees*<sup>6</sup>. Nommés par

<sup>1</sup> [1971-1976] ACLC 28,614, référence et explications issues de : P.M.C. Koh, article précité, p. 346

<sup>2</sup> *Standard Chartered Bank of Australia Ltd v. Antico*, (1995) 131 ALR 1

<sup>3</sup> Voir également dans le même sens *Chartered Bank of Australia v. Antico*, précité.

<sup>4</sup> "Company Law For a Competitive Economy: Developing The Framework" (Mars 2000), p. 20 Parag. 3.11

<sup>5</sup> J. De Lacy: "The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept", (2006) (May) *Journal of Business Law* 267-299, nota. p. 281

<sup>6</sup> [1990] BCLC 868 ; [1991] AC 187

un actionnaire majoritaire demeuré leur employeur, deux des cinq *directors* d'une société se trouvaient dans une position où entraient en conflit leurs devoirs envers leur employeur et leurs devoirs envers la société<sup>1</sup>. Le Privy Council souligna d'une part que les directeurs étaient tenus en tant que tels de devoirs (*fiduciary duties*) envers la société, dont ils étaient des agents, et envers elle seule ; il souligna d'autre part qu'il n'appartenait pas aux actionnaires de se substituer aux *directors*, et que par conséquent la seule expression de leur insatisfaction vis-à-vis de ces derniers ne pouvait être que leur remplacement, par le biais d'une résolution de l'ensemble des actionnaires<sup>2</sup>. Il en va nécessairement de même lorsque la majorité ou la totalité des directeurs ont été nommés par un tiers : leurs devoirs et tout particulièrement leur loyauté sont dus à la société, non à ceux qui les ont nommés ; par conséquent cette circonstance ne devrait pas suffire à qualifier celui qui les a désignés de *shadow director*<sup>3</sup>.

Après avoir décrit la qualification de *shadow director* ou dirigeant occulte, il faut décrire celle de *de facto* director ou dirigeant de fait proprement dit.

B/ La distinction *shadow/de facto director* et les critères de qualification du *de facto director*.

1- La distinction opérée entre le *shadow director* et le *de facto director*.

L'opposition du *shadow director* et du *de facto director* est similaire à celle existant auparavant en droit français entre le dirigeant occulte et le dirigeant de fait : l'un se cache, l'autre est apparent. L'une et l'autre qualification emportant pratiquement les mêmes conséquences, il peut sembler superflu de parfaire des définitions exclusives et de dégager des critères de distinction<sup>4</sup>. La distinction s'avère en réalité indispensable, sous peine de

---

<sup>1</sup> [1991] AC p.199

<sup>2</sup> Même référence, p. 194-195, n° C à H

<sup>3</sup> P.M.C. Koh, article précité, p. 345

<sup>4</sup> D. Turing : "Lender Liability, Shadow Directors and the Case of Re Hydrodam (Corby) Ltd", (1994) 6 JIBL 244, notamment p. 245 *in fine*: "...a rather sterile debate between academic lawyers. For banks, the distinction is unimportant since the consequences of being found to be the one thing or the other are the same."

verser dans un obscurantisme qui consisterait à juger qu'une personne, par son comportement, doit probablement rentrer dans l'une ou l'autre catégorie. La certitude juridique et la prévisibilité du droit exigent le rattachement à une unique qualification et, dès lors, des concepts exclusifs et clairement définis.

Une distinction nette des deux catégories est cependant chose récente. Auparavant, en effet, les juges se souciaient peu des domaines respectifs des deux notions, à l'instar du juge Stuart-Smith LJ dans l'arrêt *Re Tasbian*, rendu par la Court of Appeal en 1992<sup>1</sup>. En l'espèce, un comptable s'était immiscé dans la gestion d'une société ; il la représentait pour certaines négociations et était considéré par les dirigeants de droit comme un dirigeant. En première instance, et sur demande du *Secretary of State for Trade and Industry*, un *disqualification order* avait été décidé contre lui, considérant qu'il avait été un dirigeant de fait de la société, alors en liquidation. Il niait ce dernier point. La Court of Appeal jugea les preuves apportées suffisantes pour considérer qu'il s'était conduit soit en *shadow director*, soit en *de facto director*. La confusion entre les deux notions était alors claire et délibérée car les qualifications, étant différentes, ne devraient pas pouvoir être toutes deux applicables à un même comportement.

Ce n'est que depuis l'arrêt *Re Hydrodan (Corby) Ltd*<sup>2</sup>, rendu en 1994 par la Chancery Division de la Court of Appeal, que des critères de différenciation ont été fixés. Le juge Millet J. y évoque l'existence de trois sortes de dirigeants. D'une part, les dirigeants de droit ou *de jure directors* sont ceux qui ont été valablement nommés. D'autre part, les *de facto directors* assument les fonctions d'un *director* sans avoir été nommés valablement. Enfin, les *shadow directors* répondent à la définition, évoquée précédemment, de la Section 251 du Companies' Act 1986<sup>3</sup>. Puis, le juge explique qu'alléguer qu'une personne s'est comportée comme l'un ou l'autre sans distinguer suggère que parfois la différenciation n'est pas possible et que les deux définitions se recoupent, conception qu'il juge erronée. Selon lui, elles sont au contraire alternatives et en principe exclusives. Il expose alors le critère de distinction de la manière qui suit :

---

<sup>1</sup> [1992] BCC 358 ; J.S. Slorach, (1992) 7 JIBL, N-128

<sup>2</sup> [1994] 2 BCLC 180 ; Lord Templeman : "150 Leading Cases on Company Law", Old Bailey Press 2000, p. 23

<sup>3</sup> C'est-à-dire les personnes aux instructions ou directives desquelles les dirigeants de droit ont pour habitude de se conformer.

Le *de facto director* :

- reconnaît agir comme un directeur,
- prétend agir comme directeur,
- est considéré comme tel par la société et ses membres.

Le *shadow director* :

- prétend ne pas agir comme un dirigeant,
- prétend ne pas être un dirigeant,
- désigne d'autres, les dirigeants de droit, comme seuls dirigeants.

Ainsi, la distinction recoupe effectivement celle opérée entre le dirigeant occulte et le dirigeant de fait. Un autre critère de distinction peut résulter de ce que le *shadow director* est bien souvent externe à la société, tandis que le *de facto director* y est par définition interne.

## 2- Les critères de qualification du *de facto director*.

Tout d'abord, identifier une personne comme *de facto director* sert le même but qu'identifier le *shadow director* : lui imposer les devoirs et responsabilités des dirigeants de droit. En effet, le *Companies Act* 1986, section 741(2), assimile aux *de jure directors* celui qui a accompli des tâches normalement propres à ces derniers<sup>1</sup>.

L'arrêt *Re Hydrodan (Corby)* fixe, on l'a vu, la distinction entre le *shadow director* et le *de facto director*, fondée sur l'apparence, mais n'énonce pas pour autant le seul critère d'identification du *de facto director* : si l'accent y est mis sur le statut de la personne dans la société, un autre méthode d'identification reposant sur le rôle effectif de la personne est parfois préférée<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Il existe un second type de *de facto director*, moins délicat à identifier. Il s'agit de la personne qui a été nommée à un poste de *director* mais dont la nomination soit est *ab initio* entachée d'un vice, soit devient irrégulière. Il existe un défaut, soit qui empêche la nomination d'être valable, soit transforme plus tard le dirigeant de droit en *de facto director*. Un bon exemple est fourni par l'arrêt *Re Canadian Land Reclaiming & Colonizing Co.*, (1880) 14 Ch. D. 660. En l'espèce, deux personnes avaient accepté d'être nommées dirigeantes d'une société et avaient effectivement rempli leurs fonctions. Il existait pourtant une exigence statutaire selon laquelle il fallait, pour être *director* de cette société, en détenir au moins 100 actions, ce qui n'était pas le cas des deux dirigeants considérés. La *Court of Appeal* décida qu'ils étaient des *de facto directors*. Voir nota. J. De Lacy: "The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept", (2006) (May) *Journal of Business Law* 267-299, nota. p. 279

<sup>2</sup> S. Griffin: "Company Law", 3ème édition, Longman 2000, p. 27 et s.

a) L'opposition: *Equal footage test* et *Holding out test*

Le droit anglais recourt à des *tests* pour identifier le *de facto director*. Ainsi, si la réponse à la question fermée et simple que constitue le *test* est positive, elle emporte la qualification. L'arrêt *Hydrodan* reprend la formule du *Companies Act* expliquant que le *de facto director* doit avoir exercé des fonctions normalement réservées à un directeur et non moindres, et ajoute qu'il doit avoir été considéré (*held out*) comme un *director* par la société et ses membres<sup>1</sup>. La définition s'attache ici au statut de la personne, à son image au sein de la société ; il s'agit donc du *holding out test*, auquel s'ajoute l'exigence légale relative au niveau des fonctions exercées. Cette appréciation du niveau des fonctions est une appréciation juridique et non factuelle, reposant sur ce qui est réservé normalement aux *directors*.

Consacrant un critère d'identification différent, l'arrêt *Re Richborough Furniture*<sup>2</sup>, rendu en 1996 pose qu'une personne est *de facto director* s'il est prouvé qu'elle a dirigé les affaires de la société seule ou sur un pied d'égalité avec d'autres, étant valablement nommés directeurs. La définition s'attache ici aux fonctions, il s'agit de l'*equal footage test*. Les fonctions sont ici appréciées au regard des faits, par comparaison avec les autres dirigeants. Peu importe que le *de facto director* ait exercé des fonctions exigeant normalement une investiture légale, ce qui compte est qu'il soit, seul ou non, au sommet de la pyramide représentant la société. Par la suite, des précisions furent apportées à ce *test* : les fonctions à prendre en compte ne sont pas les fonctions statutaires, mais celles réellement exercées<sup>3</sup>. En d'autres termes, il importe peu que le *de facto director* ait été investi des fonctions les plus hautes, il importe au contraire qu'il les ait exercées. Il en va ainsi du fait d'engager la société dans des obligations majeures ou de participer sur un pied d'égalité à un processus de décision collective au niveau le plus haut (« *at board level, i.e. at the level of a director in effect with a foot in the board room* »). Le *test* ne fait plus alors référence à une égalité de pouvoirs mais de capacité à prendre une part dans les décisions majeures<sup>4</sup>. Apparaît alors l'idée de *notional board room*, ou conseil virtuel ; ainsi, la

---

<sup>1</sup> *Re Hydrodan (Corby) Ltd* p. 813

<sup>2</sup> [1996] 1 BCLC 507

<sup>3</sup> *Secretary of State for Trade and Industry v. Elms*, 16/01/1997 inédit, cité et approuvé par *Secretary of State v. Tjolle*, [1998] BCLC 333; S. Griffin: "Company Law" précité p. 228-229

<sup>4</sup> Mêmes références ; le juge Cooke J., dans l'arrêt *SSTI v. Elms*, oppose *power* et *ability*.



définition de l'*equal footage test* est fondée sur les pouvoirs réels et non formels du *de facto director*.

Ce second test apparaît plus restrictif, plus exigeant que le premier en ce que la preuve à apporter sera plus lourde : prouver l'accomplissement de tâches directoriales ne suffira pas, il faudra plutôt prouver qu'elles étaient accomplies en l'absence d'un pouvoir supérieur, au sommet de l'organisation sociale. Par conséquent, une personne peut accomplir des tâches normalement directoriales et donc satisfaire au *holding out test*, mais ne pas être pour autant un *de facto director* au regard de l'*equal footage test* parce que ses fonctions sont inférieures à celles remplies par un autre, subordonnées<sup>1</sup>.

L'idée même d'employer deux *tests* afin de qualifier le *de facto director*, loin de faire l'unanimité, a parfois été présentée comme trahissant la casuistique originelle de la matière. Le Professeur J. de Lacy, par exemple, a dénoncé l'établissement de règles générales, dégagées à partir de la jurisprudence, comme étant un procédé superficiel et dangereux, quand la référence à la formule classique du *Companies Act* et la recherche au cas par cas d'un faisceau d'indices factuels était la seule méthode saine et légitime<sup>2</sup>. Exprimé autrement, la systématisation exposée, initialement proposée par le Professeur Griffin, lui semblait contraire à l'esprit de l'institution.

Cette dissension se cristallisa dans l'interprétation livrée par ces deux auteurs de l'arrêt *SSTI v. Tjole*. En l'occurrence, il s'agissait, aux fins d'édition d'un *disqualification order* de prononcer sur la qualification de *de facto director* d'une employée d'une société organisant des voyages. Un seul dirigeant de droit existait au sein de la société, néanmoins cette employée se voyait qualifiée dans ses relations avec les cocontractants de la société, de « *deputy managing director* » ou de « *chief executive* » et surtout agissait en tant que tel. C'est sur cet élément que reposait principalement la demande de qualification. Néanmoins, malgré l'apparence créée aux yeux des tiers par une telle dénomination, les juges refusèrent la qualification. En effet, dans l'ordre interne à la société, les fonctions remplies par l'employée étaient de celles ordinairement confiées à des employés et n'étaient pas de celles normalement réservées à des *directors*. De surcroît, l'argument tiré des qualificatifs

---

<sup>1</sup> S. Griffin, "Company Law", précité, p.228

<sup>2</sup> J. De Lacy: "The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept", (2006) (May) *Journal of Business Law* 267-299, nota. p. 276

donnés à l'employée peinait à convaincre car d'autres employés de la société bénéficiaient d'une telle « promotion » dans leurs rapports avec les tiers. Selon M. De Lacy, cet arrêt méritait d'être approuvé car il procédait, à raison, à un examen minutieux de tous les faits de l'affaire au regard de la définition classique<sup>1</sup>. Selon M. Griffin, au contraire, cet arrêt était dangereux pour deux raisons. D'abord, il faisait peu de cas de l'activité externe à la société, celle créant aux yeux des tiers une apparence trompeuse. Ensuite, la décision faisait primer la capacité dans les rapports internes à la société sur la capacité dans les rapports externes à la société<sup>2</sup>.

b) La fusion des deux tests

L'évolution de l'*equal footage test* a supprimé la contradiction qui existait entre les deux tests. En fait, tous deux semblent faire une grande part à l'apparence : quand le *holding out test* se réfère à la façon dont est considéré le *de facto director* dans la société- et donc à ce qu'il apparaît être aux yeux des tiers<sup>3</sup>-, l'*equal footage test* fait référence à son appartenance réelle à un collègue décisionnaire en dépit de son absence de statut juridique de *director*. Ce dernier test s'attache donc à un pouvoir de fait visible, plutôt qu'à un pouvoir juridique invisible pour les tiers et contredit par l'apparence. Par conséquent, selon un auteur, les deux énoncés peuvent être réunis en un seul<sup>4</sup> : « Une personne agira en *de facto director* si sa contribution à la gestion de la société a trait à des domaines qui renvoient au monde extérieur l'image de liens visibles avec des fonctions dont on attendrait normalement qu'elles soient remplies par un dirigeant de la société »<sup>5</sup>.

c) Le dépassement des deux tests.

Malgré leur degré de perfectionnement, tendant à une prise en compte de l'apparence créée aux yeux des tiers par les comportements du *de facto director* et de la société<sup>6</sup> (*equal*

<sup>1</sup> J. De Lacy, article précité, p. 276-277

<sup>2</sup> S. Griffin : "The Characteristics and Identification of a De Facto Director", (2000) *Corporate, Financial and Insolvency Law Review* 126-137

<sup>3</sup> Cette apparence résultant de ce que la société soit le présente comme tel aux tiers, soit ne nie pas l'apparence.

<sup>4</sup> S. Griffin, "Company Law", ouvrage précité, p. 229

<sup>5</sup> *Sic*, p. 229

<sup>6</sup> N. Grier : "Company Law", Sweet & Maxwell 2003, n° 8.12: le traitement similaire par la loi du *de facto director* et du *de jure director* découle notamment de ce que la société ne fait rien pour contrer l'apparence que le premier est autorisé à agir comme *de jure director*.

*footage/holding out*), la jurisprudence semble aujourd'hui se détacher de ces deux tests, à l'instar de l'explication fournie par la Court of Appeal dans l'arrêt *Re Kaytech International PLC. Portier v. SSTI*<sup>1</sup> : « Il est difficile de formuler un test décisif. Je pense qu'il s'agit avant tout d'une question de degré<sup>2</sup>. La Cour prend en compte tous les facteurs intéressant la question. » Au nombre de ces facteurs figurent notamment la façon dont la société considérait l'éventuel *de facto director*, le titre dont il usait, l'information dont il disposait et sa participation à des décisions importantes. La prise en compte de tous ces facteurs revient à se demander : cet individu appartenait-il à la structure de direction de la société ? Au fil de ses évolutions, la jurisprudence apparaît donc avoir abandonné le système du *test* pour revenir à la formulation d'une question plus ouverte, plus génératrice de discussions pour chaque espèce. Peut-être cette question renvoie-t-elle au concept de « *notional board room* » évoqué plus haut. Or, cette dernière notion renvoyant à celle de dirigeant, l'appartenance à un « *notional board room* » reviendrait à l'accomplissement dans un cadre informel de tâches de dirigeant. La proximité paraît alors grande avec la définition issue du *Companies Act 1986*, Section 741(2), qui assimile aux *de jure directors* « celui qui a accompli des tâches normalement propres à ces derniers ». Pour autant, cette formulation est restée isolée ; elle n'a pas été reprise par les arrêts postérieurs *SSTI v. Deverell and Another* et *SSTI v. Becker*<sup>3</sup>.

### 3- Vers une disparition de la distinction ?

La lecture de ces arrêts récents suggère un déclin de l'opposition entre les deux catégories de *shadow director* et *de facto director*. En premier lieu, depuis l'arrêt *Deverell*, le *shadow director* n'a plus à être tapi dans l'ombre ; il peut exercer ses fonctions au grand jour. Cette caractéristique n'est donc plus un élément de différenciation. En second lieu, il a été vu que l'exigence d'instructions ou de directives avait été dénaturée au point de prendre en compte certains simples conseils pour qualifier le *shadow director* : « *The concepts of directions or instructions do not exclude the concept of advice, for all three share the common feature of guidance*<sup>4</sup>. ». Donner des conseils suppose un certain degré d'autorité ;

<sup>1</sup> [1999] BCC 390, notamment p. 402

<sup>2</sup> Ce qui est justement le contraire d'un *test*, dans lequel la question est fermée et la réponse insusceptible de nuance.

<sup>3</sup> Précités.

<sup>4</sup> Morritt LJ, *SSTI v. Deverell and Another*, [2000] All ER p. 376 (e)

ainsi selon un auteur<sup>1</sup>, celui qui donne des conseils aux dirigeants n'a pas nécessairement de pouvoir, de supériorité hiérarchique sur eux, mais peut tout à fait être considéré comme étant sur un pied d'égalité avec ces derniers. La formule n'est pas anodine : cette personne pourrait alors être soit un *shadow director*, soit un *de facto director*.

### Paragraphe II : Le modèle de comportement visé

Les droits anglais et français, bien qu'au moyen de définitions et d'éléments de qualification différents, visent un modèle de comportement assez semblable. Trois indices en témoignent. D'abord, une typologie des personnes concernées souligne l'équivalence des formules : si en droit français, la qualification s'applique principalement aux actionnaires majoritaires, sociétés holding et banques, il en va de même pour la qualification anglaise. Ensuite, plus abstraitement, il s'agit dans les deux systèmes de viser des personnes ayant dépassé le seuil de contrôle normalement lié à leur position. En effet, pour le cas d'un associé, la qualité de dirigeant de fait ne saurait résulter du simple contrôle qu'il exerce sur la société en vertu de la loi ou des ses statuts<sup>2</sup>. De même, s'agissant d'un banquier prêteur, il a été jugé qu'en faisant usage de droits de regard et de contrôle sur le déroulement d'une opération qu'il s'était fait consentir par la société emprunteuse, il n'avait accompli que des actes de contrôle, insuffisants pour caractériser la direction de fait<sup>3</sup>. De la même façon, en droit anglais, les conditions habituellement attachées par les banques à un prêt ou à sa renégociation ne suffisent pas à en faire un dirigeant de fait, selon l'arrêt Re PFTZM<sup>4</sup>. Mais ce dernier arrêt semble fournir une troisième et dernière information :

Enfin, la frontière entre comportement constitutif d'une direction de fait et comportement normal pourrait être caractérisée par la prise en considération de l'objectif poursuivi. L'esquisse d'un tel critère est présente dans la décision anglaise Re PFTZM : la Cour y considère que le prêteur en question n'a pas agi comme dirigeant de la société mais en défense de ses intérêts financiers de prêteur. Par conséquent, il est possible d'en inférer une ligne de démarcation : lorsqu'une personne s'est préoccupée des affaires d'une société au

<sup>1</sup> S. Griffin : " Evidence Justifying a Person's Capacity as Either a De facto or Shadow Director : Secretary of State for Trade and Industry v. Becker", (2003) *Insolvency Lawyer* p. 130

<sup>2</sup> Voir notamment Lamy Sociétés Commerciales 2003, n° 606 p. 267 et la jurisprudence citée.

<sup>3</sup> TGI Bonneville 19 Mars 1997, Banque et Droit 1997, n° 54 p. 45

<sup>4</sup> Re PFTZM, [1995] BCC 280 : en l'occurrence, des représentants du banquier étaient autorisés à assister, et non à participer, aux réunions du board of directors.

point d'intervenir dans sa gestion, elle n'est pas dirigeante de fait si l'intervention a été limitée à la défense de ses intérêts propres, issus de sa relation légale ou contractuelle avec ladite société. Ces intérêts doivent avoir été des intérêts légitimes. Ainsi, la direction de fait serait cantonnée aux cas de dépassement du seuil de contrôle normal que la personne incriminée aurait dû avoir sur la société de par sa position, c'est-à-dire lorsqu'elle s'est mêlée, non plus seulement des affaires la concernant, mais également du reste de la gestion de la société. Cette analyse en termes de seuil de tolérance semble transposable au droit français : la Cour d'appel de Paris a jugé que les exigences d'une banque relatives à la gestion d'une société emprunteuse constituaient des « actes légitimes de défense de ses intérêts propres, qui ne lui (conféraient) pas la qualité de dirigeant de fait »<sup>1</sup>. Il est donc de l'intérêt des prêteurs que leur contrôle demeure cantonné aux seuls événements ayant un lien avec le contrat de prêt concerné et la solvabilité de l'emprunteur<sup>2</sup>. A ce titre doit également être cité, rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation en 2000<sup>3</sup>, qui refuse à un prêteur la qualité d'associé de fait au motif qu'il n'a fait que sauvegarder ses intérêts de prêteur, sans être mû par un quelconque *affectio societatis*. Bien que cette question soit distincte de celle du dirigeant de fait *stricto sensu*, elle offre un éclairage nouveau sur ses limites.

Il est nécessaire maintenant de s'intéresser à la situation des banques, c'est-à-dire l'application des critères de la direction de fait aux banques et banquiers dispensateurs de fonds.

### Paragraphe III : La situation des banques

Cette question apparaît du fait de la propension des banques à faire pression sur leurs clients emprunteurs, notamment lorsque ces derniers sont dans une situation financière difficile. En effet, lorsqu'une banque finance l'activité d'une société, elle lui demande fréquemment de privilégier un certain axe dans sa gestion, commerciale ou financière. Ces exigences conditionnent en général la poursuite de la relation de crédit. Elles font donc des banques et des prêteurs en général des cibles privilégiées pour les liquidateurs,

<sup>1</sup> CA Paris 3<sup>e</sup> Chambre 15 Décembre 1995, BRDA 1996 n°3, p. 5

<sup>2</sup> Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE », nota. p. 36

<sup>3</sup> Com. 10 Octobre 2000, Revue de Droit Bancaire et Financier 2001, n°6 p. 11

naturellement enclins à chercher leur qualification de dirigeant de fait<sup>1</sup>. Cela constitue une source d'inquiétude pour les banques : face au manque relatif de lisibilité de la matière, il leur serait utile de pouvoir se conformer à une ligne de conduite claire leur évitant le risque d'une telle qualification.

De potentiel, le risque de qualification est devenu tangible en Grande Bretagne suite aux arrêts *Re A Company* et *M.C. Bacon*<sup>2</sup>. En l'occurrence, une banque avait, suite à un rapport par elle commandé sur la santé d'une société, préparé un second rapport contenant un des recommandations. La société, bien qu'ayant mis ces recommandations en œuvre, fut mise en liquidation. La question de l'éventuelle qualification de dirigeant de fait de la banque fut soulevée, mais abandonnée en cours de procès. Dans le premier des deux arrêts cités, le juge Millet J. exposa cependant que, de son point de vue, l'argument selon lequel la banque avait été un *shadow director* de la société n'était pas évidemment insoutenable. Cette remarque incidente généra une certaine inquiétude des banques<sup>3</sup>. N'ayant pu s'expliquer plus amplement sur la question, qui avait été mise de côté, le juge Millet J. exposa sa vision des choses dans un article volontairement rassurant et expliqua que la menace pour les banques était plus imaginaire que réelle, tout au moins tant qu'elles ne dépassaient pas certaines limites<sup>4</sup>. Cela n'apporta donc pas de réponse claire aux banques, ni ne les rassura.

L'idée d'une certaine limite ou ligne de démarcation quant au comportement des banques existe en droit anglais mais également en droit français<sup>5</sup>. Notamment, l'influence d'un créancier, plus particulièrement d'une banque prêteuse, peut être tout à fait licite, mais plus l'emprise est grande, plus le risque de la qualification s'intensifie corrélativement. Une

---

<sup>1</sup> Pour un des rares exemples jurisprudentiels en France: Paris 3 Mars 1978, D. 1978 I.R. 420 et 421

<sup>2</sup> [1989] BCLC 13 et [1990] 3 WLR 646, précités.

<sup>3</sup> S.Girvin: "Statutory Liability of Shadow Directors", (1995) *The Juridical Review* 414 ; A. Hicks: "Advising on Wrongful Trading", (1993) 14 *The Company Lawyer* p.55 et s., nota. p. 59 ; P. Fidler: "Banks as Shadow Directors", (1992) 3 *JIBL* 97;

<sup>4</sup> Millet J.: "Shadow Directorship -a Real or Imagined Threat to the Banks", (1991) 1 *Insolvency Practitioner* 14

<sup>5</sup> Voir notamment la note de J. Stoufflet sous CA Paris 6 Janvier 1977, *JCPG* 1977 II, n°18689 ; voir également Com. 15 Avril 1986, *Revue des Procédures Collectives* n°4, p.47 n°2, note B. Dubreuil, écartant la direction de fait d'une banque qui n'avait fait qu'exécuter son devoir de conseil et de surveillance de l'utilisation des fonds prêtés. Inversement, la ligne est franchie lorsque la banque a imposé des mesures de gestion telles que le licenciement d'une partie du personnel, l'embauche de personnel plus qualifié, la modification de la politique de prix ou l'investissement dans de nouveaux matériels. Voir Com. 4 Janvier 1989, D 1989 p. 436, note Derrida

difficulté apparaît toutefois lorsqu'il s'agit de fixer abstraitement cette limite. Deux points paraissent cependant établis.

En premier lieu, la banque ne court aucun risque lorsqu'elle n'a fait que poser des conditions au renouvellement d'un crédit ou la poursuite d'une ligne de crédit en soutien de l'activité de son client<sup>1</sup>. Dans ce cas précis, il est avancé que la direction de fait sera évitée tant que le choix de se conformer à ces conditions demeure soumis au libre arbitre du client<sup>2</sup>. Cependant, il est réaliste de penser qu'à chaque fois qu'un banquier prêteur tentera de cantonner ainsi l'activité de son client, il le fera parce que la situation de ce dernier lui apparaîtra préoccupante. Or, il existe une corrélation entre la dégradation de la situation du client et sa propension à accepter les conditions posées; de telle sorte que si sa situation est telle qu'il a un réel besoin de crédit, il lui sera difficile de s'adresser à une autre banque, et sa liberté de choix ne sera qu'illusoire.

En second lieu, certains éléments, plus factuels que juridiques, fondent l'idée que le risque encouru par les banques doit être relativisé, c'est-à-dire ici minimisé. En effet, et cette considération vaut plus pour le cas anglais que pour le cas français, les tentatives des banques de préserver activement leur intérêt en guidant leurs clients ne devraient pas en général suffire à en faire des dirigeants de fait. Le droit anglais connaît une *rescue culture*, ou culture du sauvetage, qui passe par une incitation des banques à continuer leur soutien aux entreprises dont les affaires vont mal. Ainsi, la peur de « l'épée de Damoclès » constituée par la direction de fait risquerait de les inhiber dans ce soutien, ce qui ne peut être le but des dispositions concernées<sup>3</sup>. Plus encore, pour cette raison, il est suggéré par un auteur d'amender le *Companies' Act* de façon à exclure les banques prêteuses de sa sphère d'application<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> P.M.C. Koh, article précité, p.348 ; Millet J., article précité n° 15; P. Fidler, article précité, p. 99 ; en France: Paris 17 Mars 1978, D. 1978 I.R. 420 (1<sup>ère</sup> espèce): la banque s'était contentée d'exercer un contrôle et une surveillance constante de l'emploi des fonds et avait imposé un processus destiné à mieux lui garantir le remboursement de ceux-ci.

<sup>2</sup> Mcalister et Santilale: "Shadow and de Facto Directors, a Reminder of the Risks", article précité, p. 2 et 3, voir également *SSTI v. Deverell and Another*, 2000, précité ; Millet J. article précité, n° 15: "...leaves the decision to the customer whether to comply or not.."

<sup>3</sup> P.M.C. Koh, article précité, p. 350 ; A. Hicks: "Advising on Wronful Trading", (1993) 14 *The Company Lawyer* 59

<sup>4</sup> A. Hicks, article précité p. 59

Les exposés du but de la qualification, qui n'est pas de punir le dirigeant de fait, et des critères de cette qualification, appellent maintenant un exposé de ses conséquences, ce qui démontrera là encore qu'il ne s'agit pas d'une punition, puisque jamais le dirigeant de fait n'est soumis à un régime plus sévère que le dirigeant de droit.

### **Section III: Les conséquences de la qualification de dirigeant de fait**

La qualification de dirigeant de fait conditionne l'application de certaines dispositions et emporte certaines conséquences ; si ces conséquences sont toutes négatives (Paragraphe I), elles ne placent cependant pas le dirigeant de fait dans une situation plus grave que celle du dirigeant de droit. (Paragraphe II).

#### Paragraphe I : L'attachement de conséquences négatives à la direction de fait

Les conséquences attachées par le droit à la direction de fait sont toutes négatives. Parmi ces conséquences doivent être distinguées celles qui reposent sur l'assimilation des dirigeants de fait à ceux de droits (I) et celles reposant sur une responsabilité de droit commun (II).

#### I/ Conséquences résultant de l'assimilation des dirigeants de fait à ceux de droit.

L'assimilation des deux catégories conduit à l'extension des sujétions attachées à la fonction de dirigeant de droit. Cette extension remplit les buts d'assainissement de la gestion des sociétés et d'impérativité du régime légal des dirigeants de droit, qui ne peut être contourné par l'exercice d'une direction simplement officieuse. Ces buts étant communs aux systèmes juridiques anglais et français, l'extension des conséquences par assimilation des deux catégories occupe une place centrale dans les deux droits. L'assimilation est l'essence même de la construction juridique de dirigeant de fait, comme de celle de *shadow director*. Par souci de concision, seules les conséquences ayant trait au droit commercial seront exposées<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Il existe en effet des conséquences pénales ou fiscales. Voir notamment : N. Dedessus-Le-Moustier : « La responsabilité du dirigeant de fait », article précité, n° 26 à 29, L. Leveneur, thèse précitée, n° 59 à 63



En premier lieu, la conséquence classique a trait au droit des procédures collectives. Il s'agit de faire supporter au dirigeant de fait une partie des dettes sociales, solution logique dès lors que le dirigeant de fait est d'abord un dirigeant. En France, c'est l'action en comblement de passif. Aux termes de l'article L.624-3 alinéa 1 du Code de commerce (anciennement article 180 alinéa 1 de la Loi du 25/01/1985) lors d'un redressement ou d'une liquidation judiciaire, dans le cas où une insuffisance d'actif apparaît, le tribunal peut décider que les dirigeants contribueront dans une certaine mesure, qu'il fixe, aux dettes de la société<sup>1</sup>. Il en va ainsi pour les dirigeant de droit et de fait. A l'instar de l'ancien système issu de l'article 99 de la Loi du 13/07/1967, cette décision est subordonnée à une faute de gestion ayant entraîné l'insuffisance d'actif, mais celle-ci doit dorénavant être prouvée et ne se présume plus<sup>2</sup>. En Angleterre, cette solution résulte des dispositions de l'*Insolvency Act* 1986. Ce texte, par sa Section 214, offre au juge, sur demande du liquidateur d'une société, la possibilité d'ordonner aux dirigeants de cette société une contribution à son passif. La notion de dirigeant inclut alors les dirigeants de droit et de fait (Section 214(7)). La contribution s'autorise alors d'un fondement identique à celui du droit français, qui s'apparente à une responsabilité pour faute de gestion : la responsabilité est ici encourue pour *Wrongful Trading*, carence du dirigeant à réaliser l'inéluctabilité de la faillite et à mettre un terme à l'activité de la société en temps utile<sup>3</sup>.

En second lieu, la qualification de dirigeant de fait emporte des effets sur la capacité légale à diriger une société. En Angleterre, le *Company Directors Disqualification Act* 1986 (Section 10) permet au juge d'émettre un *Disqualification Order* à l'encontre du dirigeant, de fait comme de droit, d'une société faillie. Dans un souci de protection du public plutôt que de punition<sup>4</sup>, le dirigeant se voit interdire tout rôle de direction d'une société, directement ou indirectement.

Enfin, la qualification emporte des conséquences relatives à la liquidation elle-même. Il faut rappeler qu'en Angleterre, certaines conventions peuvent être remises en cause lorsqu'elles ont été conclues entre la société et des *connected persons* au cours d'une période ayant précédé la liquidation, et dont la durée (*relevant time*) est fixée par le juge. Il

<sup>1</sup> P. Merle : « Sociétés commerciales » 8<sup>e</sup> édition n° 413 et s. et la jurisprudence citée.

<sup>2</sup> J.L. Rives-Lange : « La notion de dirigeant de fait au regard de l'article 99 de la loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens. », D. 1975, Chronique p.41 ; G. Notté : « La notion de dirigeant de fait au regard du droit des procédures collectives », JCPE 1980, n°8560

<sup>3</sup> P.M.C. Koh, article précité, p. 341 ; S. Girvin : "Statutory Liability of Shadow Directors", précité, p. 414.

<sup>4</sup> P.M.C. Koh, article précité, p. 341

s'agit des personnes ayant participé, même de façon lointaine, à la gestion de la société. Selon l'Insolvency Act 1986, les *shadow directors* appartiennent à la catégorie des *connected persons*.

## II/ Conséquences résultant d'une responsabilité de droit commun du dirigeant de fait

De prime abord, deux points sont à préciser. En premier lieu, cet aspect des conséquences de la qualification est propre au droit français, il ne semble pas exister en droit anglais. En second lieu, en droit français, cette responsabilité de droit commun ne peut s'ajouter à celle découlant de l'article 180 de la Loi de 1985 devenu l'article L.624-3 alinéa 1 du Code de commerce. Cette règle de non cumul découle de l'article R. 225-251 du Code de commerce, et plus généralement de l'adage voulant que le spécial déroge au général.

La responsabilité de droit commun du dirigeant de fait peut apparaître lorsque le législateur a exclu le dirigeant de fait du champ d'application d'une disposition, ou lorsqu'il ne l'y a pas inclus. Est principalement concernée la responsabilité pour faute de gestion, envers les associés et la société, ou envers les tiers. Elle repose alors sur l'article 1382 du Code civil, et donc la responsabilité civile délictuelle de droit commun<sup>1</sup>.

### Paragraphe II: L'égalité gravité des situations des dirigeants de fait et de droit.

Les droits français et anglais déduisent donc certaines conséquences de la direction de fait. Mais celles-ci n'ont pas pour effet de rendre la situation du dirigeant de fait plus grave que celle du dirigeant de droit, elles ne peuvent donc encore une fois pas être perçues comme des sanctions.

Premièrement, elles ne constituent pas un régime particulier, propre au dirigeant de fait, mais l'extension de régimes destinés à d'autres catégories. Deuxièmement, même si l'assimilation du dirigeant de fait au dirigeant de droit conduit à l'application des seules règles négatives attachées à la seconde fonction, ces règles sont celles-là mêmes qui s'appliquent au dirigeant de droit. Elles ne font pas montre d'une sévérité accrue. Il faut

---

<sup>1</sup> N. Dedessus-Le-Moustier, article précité, p. 516-521

par ailleurs noter que sous l'empire de la Loi du 13/07/1967, la faute donnant lieu à l'obligation de combler le passif était présumée ; mais cette présomption de faute<sup>1</sup> valait tant pour le dirigeant de fait que pour le dirigeant de droit. Troisièmement, l'éventuelle responsabilité civile délictuelle en France n'impose pas au dirigeant de fait une situation particulièrement grave, puisqu'au contraire, ayant une vocation générale, elle est moins adaptée à cette question que les responsabilités prévues par les textes spéciaux de droit des sociétés.

En conclusion sur la question de direction de fait, un parallèle doit être effectué avec ce qui a été exposé précédemment au sujet du devoir des dirigeants quant à la considération de l'intérêt des créanciers en Angleterre. En effet, ainsi qu'il vient d'être exposé, la qualification de *director* implique l'application d'un certain nombre de dispositions statutaires ainsi que de règles de *Common Law*, très importantes en ce qu'elles sont le siège historique des devoirs des dirigeants sociaux envers la société. A première vue, le principe d'assimilation des trois sortes de *director* (*de jure*, *de facto*, *shadow*) se traduit par l'extension du devoir en relation avec les créanciers aux dirigeants de fait. Pourtant, ce principe d'assimilation ne constitue pas une règle universelle ; autrement exprimé, l'assimilation ne joue peut-être pas pour l'application de toutes les règles légales ou prétoriennes. Exprimer une règle de répartition sur ce point semble néanmoins impossible, doctrine et jurisprudence elles-même étant divisées. Pour ce qui est du *shadow director*, la plupart des textes légaux employant le terme de *director* prennent le soin de mentionner également le *shadow director*. D'autres au contraire, ne mentionnent que le *director*, tout court, ce qui divise profondément la doctrine. Selon certains, en l'absence d'assimilation expresse, il faudrait renoncer à appliquer la disposition en question au *shadow director*. Il s'ensuit que les devoirs fiduciaires, au nombre desquels figure le devoir de loyauté astreignant les dirigeants aux « *best interests of the company* », parce qu'ils sont de nature prétorienne, ne s'appliqueront jamais aux *shadow directors*<sup>2</sup>. A l'opposé figurent tous ceux, dont la vision a été privilégiée dans ce chapitre, selon qui l'exigence d'assimilation expresse -excluant les *fiduciary duties*- est logique mais contraire à la politique juridique (selon laquelle il ne faut pas pouvoir échapper aux obligations juridiques par un simple

---

<sup>1</sup> Le dirigeant pouvait toujours se dégager en prouvant qu'il avait « apporté toute la diligence nécessaire aux affaires sociales »

<sup>2</sup> R. Pennington: "Pennington's Company Law", 8e Ed., Butterworths 2001 p. 647 ; L.S. Sealy et D. Milman : "Annotated Guide to The Insolvency Legislation" 7e Ed, Sweet & Maxwell 2004, p. 216, cités par J. De Lacy, article précité, p. 292

contournement de la nomination). En accord avec cette vue, il faut affirmer l'extension des devoirs fiduciaires aux *shadow directors*. Quant aux *de facto directors*, il semble que soit nécessaire un examen au cas par cas du texte (ou de la Section) à appliquer pour déterminer s'il tend à s'appliquer aux *de facto directors* (*derived from the words of the Act as a Whole*<sup>1</sup>). En pratique, il semble que la grande majorité des dispositions employant le terme *director* s'appliquent aussi au *de facto director*, de même que les devoirs de *Common Law*<sup>2</sup>. Il faut donc conclure en constatant que les *fiduciary duties* s'appliquent tant aux dirigeants de fait qu'aux dirigeants de droit.

### Conclusion de la Première partie

Les droits français et anglais édictent à l'adresse de la société ou de ses dirigeants une norme de comportement, qui a été caractérisée comme l'intérêt social. Dans son contenu, cette norme intéresse les créanciers sociaux et parmi eux les fournisseurs de crédit. Toutefois, il ne saurait en être déduit que l'intérêt social astreint directement les dirigeants à prendre en compte l'intérêt des prêteurs d'argent. Pourtant, cette prise en compte apparaît de plus en plus nécessaire, non comme une injonction juridique mais à titre de nécessité économique et concurrentielle. Il reste que les fournisseurs de crédit ne sont protégés qu'indirectement et implicitement par la notion d'intérêt de la société et que ce caractère indirect rend quasiment impossible l'invocation de leur intérêt par les prêteurs.

Il s'ensuit que, comme l'enseigne la *stakeholder theory* -ou théorie des parties prenantes- en sciences de gestion, la protection institutionnelle des parties prenantes à la société n'est pas suffisante. Celles-ci se trouvent par conséquent reléguées à une protection de nature contractuelle. En d'autres termes, négligés par le droit des sociétés, les fournisseurs de crédit n'ont d'autre choix pour protéger leurs intérêts que de ficeler la société dans des exigences et obligations conventionnelles.

---

<sup>1</sup> Re Lo-Line Electric Motors Ltd, (1988) 4 BCC 415, nota. p.421-422, par Lord Browne-Wilkinson V.C.

<sup>2</sup> Sur ces développements : J. De Lacy: "The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept", (2006) (May) Journal of Business Law 267-299, nota. p. 291-292

## **DEUXIEME PARTIE : PROTECTION CONTRACTUELLE DES PRÊTEURS ET CONTRÔLE-POUVOIR**

Les fournisseurs de crédit, ou « financiers » d'une société sont, comme il a été vu, *a priori* exclus du cercle décisionnaire propre à cette dernière : ils n'ont pas voix au chapitre dans sa gestion. Ce cercle décisionnaire se limite en effet aux associés ou actionnaires, ainsi qu'aux dirigeants de la société. Pour autant, ce constat doit être tempéré, car plusieurs voies sont concevables par lesquelles une tierce personne parvient à concourir à la détermination de la politique d'une société. Deux principales techniques, initialement rattachées à la notion de contrôle, peuvent être soulignées : la voie institutionnelle et la voie relationnelle<sup>1</sup>.

La première, dite institutionnelle, s'entend du contrôle résultant de la détention par une personne, indirectement ou directement, de la majorité du capital d'une société. Le contrôle s'exerce alors au travers des organes de direction de la société. A cette technique doit sans doute être rattachée celle consistant en une participation aux organes de direction ne s'autorisant que d'une partie minoritaire du capital, voire d'aucune fraction du capital. L'archétype de ce contrôle institutionnel est celui exercé par une société-mère ou holding sur sa filiale. C'est la définition du contrôle retenue en France par l'article L.233-3 I du Code des sociétés: si le premier alinéa se réfère au contrôle institutionnel par voie de détention majoritaire du capital, le second alinéa se réfère au contrôle institutionnel reposant sur la majorité des seuls droits de vote, qui pourrait ainsi être qualifié de contrôle institutionnel « pur ». Selon ce Code, dans les deux cas, il y a contrôle.

La seconde voie est la voie relationnelle, c'est-à-dire contractuelle, où le contrôle repose sur les rapports qu'entretiennent deux personnes, le « contrôlant » et la société contrôlée, issus d'une convention. L'influence présente alors un caractère d'extériorité par rapport à la société : elle s'exerce sur la société en tant que personne morale partie à une convention, globalement, non sur ses organes.

---

<sup>1</sup> Pour cette distinction, voir B. Goldman : « L'entreprise multinationale face au droit », Ed. Litec 1977, p. 84 à 129. Parmi les techniques relationnelles figureraient notamment les relations contractuelles engendrant un transfert de technique et les contrats d'intégration.

Ici, se voyant dénier le droit de participer directement à la décision sociale et n'ayant par définition pas de contrôle capitalistique de la société, c'est la voie contractuelle que se proposent d'emprunter le plus souvent les prêteurs d'argent pour renforcer leur position. En imposant à la société des obligations de faire ou au contraire de ne pas faire ou en s'aménageant un droit de veto sur certaines opérations, les fournisseurs de crédit encadrent la politique sociale dans un carcan d'obligations, supposé rendre plus certain le remboursement de leur créance. Tandis que le droit français désigne l'ensemble de ces stipulations par les termes génériques de « sûretés négatives » ou « garanties indirectes », le droit anglais les désigne par le terme de « *covenants* ».

En guise d'introduction, avant d'entamer l'étude de ces stipulations et de leurs effets, il convient de définir les deux expressions, puis d'exposer buts et intérêts de ces stipulations.

#### 1- Définition des termes

Premièrement, les deux expressions de « sûretés négatives » et de « *covenant* » doivent être explicitées. Le vocable de « sûreté négative », tout d'abord, semble être une création du Doyen Yves Chaput<sup>1</sup>. Selon cet auteur, il s'agit de clauses renforçant la position d'un créancier par la négation d'un droit, d'où leur dénomination de sûretés « négatives »<sup>2</sup>. La diversité des clauses semble rendre impossible la détermination d'un critère commun plus précis. Dans la majorité des cas, la négation porte sur un droit du débiteur ; parfois, elle portera sur la négation des droits d'un créancier, mais la première espèce retiendra seule ici l'attention<sup>3</sup>. Une autre définition, tout à fait équivalente, voit dans ces stipulations contractuelles des restrictions de la liberté du débiteur<sup>4</sup>. Ainsi, les sûretés négatives ne procèdent pas de la même technique que les sûretés traditionnelles. Si les sûretés réelles accroissent la sécurité du créancier en lui accordant un droit réel accessoire, et donc droit de suite et de préférence relativement au bien grevé, les sûretés négatives ne donnent pas naissance à un quelconque droit réel sur les biens du débiteur<sup>5</sup>. Si les sûretés personnelles accroissent cette sécurité par l'engagement d'un garant aux côtés du débiteur, les sûretés négatives n'engagent que le seul débiteur. Pour ces raisons, le terme même de sûretés

<sup>1</sup> Y. Chaput : « Les sûretés négatives », Annales de la Faculté de Droit et de Science Politique de Clermont-Ferrand, Ed. L.G.D.J. 1974, p. 167 ; Juris-Classeur Contrats et Distribution, rubrique « sûretés négatives ».

<sup>2</sup> Y. Chaput : Jurisclasseur précité, n° 4

<sup>3</sup> Pour un exposé des secondes : M.H. De Vallois Laender : « Les sûretés négatives », Thèse, Paris I, 1999

<sup>4</sup> M. Cabrillac et C. Mouly : « Droit des sûretés », 6<sup>e</sup> édition, Litec 2002, p. 463

<sup>5</sup> Il en va de même dans le droit anglais : les *covenants* sont impropres à créer un *security interest*.

négatives a fait l'objet de critiques : il ne s'agirait pas de sûretés, mais de « pseudo-sûretés »<sup>1</sup>.

En Grande-Bretagne, les *covenants* sont, d'une part des engagements souscrits par un emprunteur<sup>2</sup> envers son créancier, d'autre part des engagements ayant pour but de restreindre la liberté de celui qui les consent dans la gestion de ses affaires, afin de procurer au créancier un contrôle sur cette gestion<sup>3</sup>.

Une précision doit pourtant être apportée, relative tant à la terminologie française qu'à la terminologie anglaise, ainsi qu'au domaine de ces stipulations. Il doit d'ores et déjà être précisé que ces stipulations, malgré une racine commune qu'est la négation d'un droit ou d'une liberté du débiteur, sont hétéroclites. Par conséquent, les termes employés afin de les désigner, s'ils sont pertinents pour désigner les formes originelles de sûretés négatives, sont inaptes à désigner les plus élaborées. Ainsi, la forme originelle de sûreté négative, apparue en Angleterre, s'entendait de la prohibition de création de toute sûreté réelle sur les biens du débiteur. Cette forme première, ayant pour le créancier un effet protecteur comparable à celui d'une sûreté, reçut l'appellation de « *negative pledge* ». Par la suite, d'autres clauses contractuelles vinrent s'ajouter au nombre des engagements divers fournis à l'appui d'un emprunt. Ces clauses, et par extension la *negative pledge*, furent désignées par le terme de « *covenant* », signifiant littéralement « convention » - la racine des deux termes étant commune<sup>4</sup> - ou plus rigoureusement « pacte ».

Le droit français, lui, développa ce type de clauses en s'inspirant du modèle anglais, tout en reprenant le terme de *negative pledge*, traduit comme « sûreté négative ». Par suite, trois conceptions sont envisageables<sup>5</sup>.

Dans une première acception, extrêmement restrictive, du terme sûreté négative, seule la prohibition de création de sûretés subséquentes sur un ou plusieurs biens déterminés est englobée ; il s'agit d'une *negative pledge* au sens premier du terme. Cette conception

---

<sup>1</sup> Cabrillac et Mouly, précité. Le rattachement des sûretés négatives aux autres sûretés et à leur régime sera étudié plus loin, lorsqu'il s'agira de déterminer l'applicabilité de l'article 1188 du Code civil à ces pseudo-sûretés.

<sup>2</sup> R. Cranston: "Banking Law", 1997, p. 340: "Undertakings by the borrower as to the future"

<sup>3</sup> E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", Ed. Butterworth 1999, p. 470

<sup>4</sup> The Oxford Reference Dictionary, Guild Publishing, London, mot « covenant »

<sup>5</sup> C. Mouly et M. Cabrillac : « Droit des sûretés », Litec, n° 576

minimale peut être dite conception traditionnelle des sûretés négatives, mais doit sans doute être mise de côté car elle ne reflète plus la diversité pratique de la catégorie, depuis fort longtemps. Une seconde acception restreint la catégorie aux seuls engagements contractuels emportant une obligation de ne pas faire, à l'exclusion des engagements de faire. L'attention est alors portée sur le qualificatif « négative » et sur l'aspect de négation d'un droit, de privation d'une prérogative. Cette acception *stricto sensu* semble la plus pure, en ce qu'elle ne dénature pas l'expression de sûreté négative<sup>1</sup>. Dans une troisième acception, *lato sensu*, tous les engagements contractuellement souscrits par un emprunteur et ayant pour objectif d'accroître la sécurité du prêteur mais ne constituant pas véritablement une sûreté sont inclus<sup>2</sup>. Peut-être, dans un souci de rigueur terminologique, faut-il alors préférer l'expression de « garanties indirectes »<sup>3</sup> à celles de sûretés négatives, puisque ces stipulations ne recourent pas toutes, pour parvenir à leurs fins protectrices du créancier, à la négation d'un droit du débiteur.

Cette distinction entre conception *stricto* et *lato sensu* peut sans doute être exprimée par la stigmatisation des critères utilisés : trois doivent en effet être distingués, menant à la qualification d'une clause en tant que sûreté négative. Toutes les clauses envisagées satisfont à un double critère, résidant d'une part dans le but poursuivi et d'autre part dans le moyen mis en œuvre pour l'atteindre. Le but général, exposé précédemment, est la consolidation de la position du créancier<sup>4</sup>. Le moyen est la restriction de la liberté de gestion appartenant au débiteur. Il peut s'agir de l'imposition d'une obligation de ne pas faire, ou à l'inverse de l'imposition d'une obligation de faire, la seconde constituant finalement une restriction bien plus conséquente de la liberté du débiteur. Se limiter à ce double critère but/moyen renvoie à la conception large des sûretés négatives (et préférer alors le terme de garanties indirectes), qui coïncide avec la notion anglaise de *covenant*. Un troisième critère peut cependant être ajouté aux deux premiers, qui a trait à la technique utilisée, cette dernière résidant dans la négation d'un droit et dans l'imposition d'une

---

<sup>1</sup> C'est l'acception adoptée par M.H. De Levallois De Laender : « Les sûretés négatives », Thèse, Paris I, 1999

<sup>2</sup> C. Mouly et M. Cabrillac, ouvrage précité.

<sup>3</sup> La substitution de termes est de M. le Professeur Michel Vasseur, et se justifie par le fait que certaines clauses concernées imposent des obligations de faire, notamment le respect de certains ratios : M. Vasseur : « Les garanties indirectes du banquier », Revue de Jurisprudence Commerciale. 1982, n°2, p. 104. Dans une perspective comparative, son propos doit être appuyé par la prise en considération de la clause anglaise dite clause pari passu qui impose au débiteur, s'il consent une nouvelle sûreté réelle, d'en conférer une équivalente et sur un bien équivalent au créancier bénéficiaire de la clause.

<sup>4</sup> C. Mouly et M. Cabrillac, ouvrage précité, n°576



obligation de ne pas faire. L'adjonction de ce troisième critère aux deux précédents conduit à la conception stricte des sûretés négatives.

La conception extensive, *lato sensu*, prévaut au sein de la doctrine<sup>1</sup>. Néanmoins ce débat peut sembler largement abstrait, sans réelle importance pratique : malgré des tentatives doctrinales de théorisation, les sûretés négatives ne forment aucunement une catégorie juridique, reconnue par le droit. Par suite, la qualification d'une clause en termes de sûreté négative n'est pas une véritable qualification juridique ; elle n'emporte l'application d'aucun corps de règles légales ou réglementaires spécifique. Plus qu'une qualification, il s'agit donc d'une dénomination sans enjeu.

## 2- Intérêts de ces clauses

Deuxièmement, le but de ces stipulations réside dans la protection<sup>2</sup> qu'elles offrent au créancier, plus précisément au prêteur d'argent: en s'assurant un contrôle<sup>3</sup> sur la façon dont le débiteur gère ses affaires, le créancier espère optimiser ses chances de remboursement<sup>4</sup>. Plus précisément, et nonobstant les distinctions effectuées plus haut, deux catégories de clauses peuvent être dégagées en considération de leur but<sup>5</sup>.

D'une part certaines stipulations tendent à *éviter toute détérioration matérielle de la situation financière du débiteur*. Poursuivent notamment cet objectif les clauses visant à empêcher le débiteur de disposer de certains de ses biens, ou celles l'astreignant au respect de certains ratios financiers. D'autre part, certains *covenants* tendent à protéger les perspectives de remboursement du créancier en *sauvegardant le rang du prêteur par rapport aux autres créanciers de l'emprunteur*. Se rattachent à ce but toutes les formes de negative pledge anglaises, les interdictions françaises conventionnelles de constitution de sûreté et les clauses de rang égal, dites clauses *pari passu*.

Un objectif autre peut cependant être inféré d'une analyse économique des *covenants* et garanties indirectes: ces procédés permettraient de minimiser le taux d'intérêt des prêts à

<sup>1</sup> Y. Chaput, Jurisclasseur, précité ; J.L. Rives-Lange et M. Contamine-Raynaud : « Droit bancaire », Dalloz, 6<sup>e</sup> Ed. 1995, p. 423 et s.

<sup>2</sup> A. Philippart De Foy : "Covenants in Loan Agreements", Revue de la Banque, Bruxelles 1973 n°2, p. 142.

<sup>3</sup> J. Mestre, E. Putman et M. Billiau : « Droit commun des sûretés réelles », L.G.D.J. 1996 n° 122 et s. désignent les sûretés négatives comme des « prérogatives de contrôle »

<sup>4</sup> E. Ferran: "Company Law and Corporate Finance", ouvrage précité, p. 471

<sup>5</sup> Même référence, p. 143.

une société et donc, du point de vue de l'emprunteur, réduire le coût du crédit. Cet effet découlerait de deux considérations. En premier lieu, la probabilité, forte ou faible, de remboursement du prêt influe directement sur le taux d'intérêt pratiqué: plus elle est faible, plus le taux pratiqué sera élevé. En d'autres termes, lorsque le risque de non remboursement est fort, le prêteur le compense en ne prêtant qu'à un taux élevé. La négociation de *covenants*, permettant de maximiser les chances de remboursement, induit une baisse du taux<sup>1</sup>. En second lieu, les sociétés de capitaux seraient, universellement, le terrain d'un conflit d'influence entre d'une part les actionnaires et d'autre part les prêteurs d'argent<sup>2</sup>. Ce conflit se résolvant en général en faveur des premiers, les seconds anticiperaient les éventuelles décisions contraires à leurs intérêts en haussant leurs taux d'intérêt. Les *covenants* seraient un moyen d'organiser les relations au sein de la société, de canaliser le conflit.

### 3- Problématique et plan

Ainsi, les diverses clauses contractuelles intitulées garanties indirectes ou *covenants* constituent des restrictions de liberté du débiteur posées préalablement au prêt consenti, des engagements pour le futur<sup>3</sup>. L'ensemble des *covenants* rattachés à un prêt consenti à une société met donc en place un carcan d'obligations concrètes, encadrant son comportement, la liant quant à sa gestion. Pour certains auteurs, le contrôle exercé sur une personne procède de la comparaison d'un élément « concret et vivant à un autre, idéal, pour apprécier la conformité de l'un à l'autre »<sup>4</sup>. Ici, l'élément concret et vivant est la gestion de la société, l'élément idéal est l'ensemble des garanties indirectes consenties préalablement au prêt. Il s'agit ici de « contrôle-pouvoir », en ce que le titulaire du contrôle, celui qui vérifie la conformité du comportement au modèle est également l'auteur de ce modèle. La proximité avec le procédé consistant à encadrer la gestion sociale par des

<sup>1</sup> J.F.S. Day and P.J. Taylor: "Banker's Perspectives on the Role of Covenants in Debt Contracts", (1996) 5 Journal of International Banking Law, p. 201 ; "Loan Contracting by UK Corporate Borrowers", (1996) 6 JIBL p. 318 ; "Loan Documentation in the Market for UK Corporate Debt: Current Practice and Future Prospects", (1997) 12 JIBL p.7

<sup>2</sup> C.W. Smith et J.B. Warner: "On Financial Contracting- An Analysis of Bond Covenants", (1979) 7 Journal of Financial Economics p. 117-161 ; R.J. Lister: "Debenture Covenants and Corporate Value", (1985) 6 Company Lawyer p. 209: les deux articles considèrent que ce conflit a un coût, résidant dans une hausse des taux d'intérêt ; ce conflit et la hausse en découlant pourraient être résolus par l'adoption de *covenants* adaptés ; J.F.S. Day et P.J. Taylor, articles précités.

<sup>3</sup> R. Cranston : « Banking Law », Clarendon Press 1997, p. 340

<sup>4</sup> B. Goldman : « L'entreprise multinationale face au droit », Litec Droit 1977, p. 78 n° 75, citant G. Bergeron : « Fonctionnement de l'Etat », Paris, A. Colin 1965 p. 52 et G. Eisenman : « Centralisation et décentralisation », Paris, Dalloz 1948, p. 167.

*covenants* est indéniable. Dans cette hypothèse, à la différence de celle étudiée précédemment, le modèle n'est pas de nature juridique : les garanties indirectes tendent à imposer à la société emprunteuse des obligations quant à leur gestion, qui relèvent par définition du fait et de l'opportunité, non de prescriptions juridiques. En d'autres termes, il serait inutile de répéter des obligations légales et de vérifier leur respect.

*Ainsi, cette définition commande l'étude du contenu des règles comportementales édictées par voie contractuelle (Titre I), puis celle de la sanction attachée à la violation des normes édictées (Titre II).*

## **TITRE I: L'EDICION D'UNE NORME COMPORTEMENTALE PARTICULIERE PAR LE PRÊTEUR**

Il s'agit, dans ce premier titre, de décrire concrètement les obligations imposées au débiteur par ses créanciers au moyen de sûretés négatives ou de garanties indirectes. Avant d'aborder la description de ces clauses, il n'est pas inutile de préciser qu'elles ont fait l'objet en Angleterre d'une tentative de standardisation privée, visant à simplifier les négociations et à favoriser le marché du crédit. Ainsi, en Octobre 1999, la *Loan Market Association* (LMA) a publié en collaboration avec la *British Bankers Association* et l'*Association of British Treasurers* une série de modèles de clauses destinées aux banques pratiquant des prêts syndiqués. Cette initiative a obtenu un large succès auprès des praticiens, qui a conduit ses auteurs à actualiser les formules proposées en Novembre 2001 puis en Mai 2004<sup>1</sup>. Ce succès ne s'est d'ailleurs pas cantonné à l'Angleterre, le standard LMA ayant été adopté par la pratique française, notamment à travers l'Association Française des Trésoriers d'entreprise<sup>2</sup>. L'opposition semblant inconciliable entre d'une part les sûretés négatives *stricto sensu* (reposant sur un engagement de ne pas faire) et d'autre part les garanties indirectes autres (reposant sur un engagement de faire), cette distinction technique constituera le plan d'étude des diverses clauses. Par ailleurs, l'étude du carcan dessiné par de telles stipulations doit être précédée d'une tentative de classification des clauses.

*La présentation des différentes classifications imaginables (Chapitre préliminaire) précédera par conséquent l'étude des garanties indirectes constitutives de sûretés négatives (Chapitre I) et celle des autres garanties indirectes (Chapitre II).*

---

<sup>1</sup> E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law", 4e Ed, Oxford University Press 2005, p. 707 ; M. Campbell: "The LMA Recommended Form of Primary Documents", [2000] JIBFL 53

<sup>2</sup> Voir sur cette question : Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE » ; M. Favero : « La standardisation contractuelle, enjeu de pouvoir entre les parties et de compétition entre les systèmes juridiques. L'exemple du *Loan Market Association* », RTDCom. 2003 n° 3, p. 429-449

## CHAPITRE PRELIMINAIRE : LES POSSIBLES CLASSIFICATIONS DES CLAUSES

Il apparaît en premier lieu nécessaire de tenter de classer ces clauses, non plus comme il a été effectué précédemment en fonction de la technique utilisée, mais au regard de leur contenu matériel. Les clauses instituant des restrictions à la liberté du débiteur stipulées dans le cadre d'un contrat de prêt d'argent ne semblent pas pour l'instant avoir fait l'objet de classification générale. Certains travaux ont eu pour objet les sûretés négatives au sens strict du terme<sup>1</sup> qui a été décrit précédemment, mais jamais l'ensemble des garanties indirectes du banquier, au nombre desquelles figurent les sûretés négatives<sup>2</sup>. Cette affirmation doit pourtant être nuancée : si la doctrine française n'a jamais entrepris une telle opération de classification, la doctrine anglaise, elle, l'a souvent fait<sup>3</sup>. A cela, deux explications peuvent être fournies. La première explication est que la doctrine anglaise ne connaît pas le concept restrictif de sûreté négative. Les exposés doctrinaux s'attachent soit à l'ensemble des *covenants*, soit uniquement à un *covenant* spécifique, par exemple la clause *pari passu*. La seconde explication, déjà développée, réside dans le fait que ni la qualification de sûreté négative, ni la qualification de garantie indirecte ne renvoient à un régime particulier, unitaire ; ainsi, un recensement et une classification de ces stipulations n'ont d'intérêt que dans la perspective adoptée ici. Il convient avant tout de préciser que, l'étude envisagée n'étant pas une étude des sûretés négatives *per se* mais de toute clause restreignant la liberté de gestion du débiteur, il importe de prendre en compte un spectre très large de clauses, sans être tenu par leurs qualifications.

La difficulté de classification réside ici également dans la nécessité d'être exhaustif et dans celle de rendre compte des pratiques tant anglaise que française. Ainsi, outre les deux classifications exposées précédemment et tenant aux buts poursuivis ou aux techniques utilisées, deux répartitions objectives des clauses peuvent être imaginées (Section I), ainsi qu'une classification subjective (Section II).

---

<sup>1</sup> M.H. De Levallois De Laender : « Les sûretés négatives », Thèse, Paris I, 1999 ; Y Chaput : Juris-Classeur Contrats et Distribution, rubrique « sûretés négatives ».

<sup>2</sup> Au même titre que « si toute sûreté est une garantie, toute garantie n'est pas une sûreté », il peut être également dit que si toute sûreté négative est une garantie indirecte, toute garantie indirecte n'est pas une sûreté négative.

<sup>3</sup> E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", Ed. Butterworth 1999, p. 470 et s.; R. Cranston: "Banking Law", Oxford, 1997 p. 340 et s. ; T.H. Donaldson : "Credit Control in Boom and Recession", St Martin's Press 1994, p. 135 et s.

## **Section I : Les classifications objectives des clauses constituant des garanties indirectes.**

Deux classifications objectives peuvent être décrites ; la première, bipartite et classique, la seconde, tripartite et inédite.

### I/ La classification objective bipartite et traditionnelle

Une première répartition objective des clauses oppose de façon générale les clauses imposant des ratios à celles n'en imposant pas. Cette classification est souvent utilisée par les ouvrages anglais et américains<sup>1</sup>. D'une part, elle présente l'inconvénient d'un déséquilibre quantitatif : les *ratio covenants* étant moins nombreux que les *non-ratio covenants*. D'autre part, elle ne rend pas compte de l'hétérogénéité des deux catégories, ce qui fait apparaître que le déséquilibre est également qualitatif.

### II/ Essai d'une classification objective tripartite

Objective car tenant à l'objet de la clause, une seconde répartition peut isoler d'une part les clauses ayant trait aux biens de l'entreprise, d'autre part les clauses relatives aux sommes prêtées et enfin des clauses « abstraites » ou purement comportementales.

#### A/ Clauses relatives aux biens de l'emprunteur

Le premier de ces trois groupes comprend des clauses procédant d'une limitation de la liberté de gestion du débiteur quant à la gestion de son patrimoine, de ses biens. Deux types de clauses y figurent : les clauses d'inaliénabilité et les clauses prohibant la création de sûretés réelles sur les biens de la société débitrice. Cette catégorie est la plus importante quantitativement.

---

<sup>1</sup>Voir notamment: T.H. Donaldson : "Credit Control in Boom and Recession", St Martin's Press 1994, p. 135 et s.

## B/ Clauses relatives aux sommes prêtées

La seconde catégorie regroupe des clauses relatives aux sommes prêtées, plus exactement celles imposant à l'emprunteur un certain usage des sommes. Très répandues, ces clauses dites « d'affectation » ou « d'emploi », ne portent pas une atteinte très forte à la liberté du débiteur en ce que logiquement, elles stipulent toujours l'affectation des sommes à l'activité invoquée par le client pour justifier l'emprunt. En d'autres termes, lorsqu'une entreprise entend financer par emprunt bancaire le développement d'une activité ou d'un projet précis, la clause n'est que peu liberticide, si elle l'astreint au respect d'une affectation que l'emprunteur lui-même a souhaité. Un aspect intéressant de ces clauses est que, si elles confèrent une garantie au prêteur, elles constituent également une charge en ce qu'elles accentuent son obligation de surveillance, par exemple de l'utilisation des sommes prêtées.

## C/ Clauses abstraites, ou « clauses de gestion »

La troisième espèce de clauses, dites purement comportementales est celle des clauses parfois désignées comme clauses de gestion<sup>1</sup>. Astreignant la société au respect de certaines normes comptables, financières ou de répartition des profits, ces clauses sont abstraites : abstraites, d'abord, car elles ne comportent aucune prescription quant aux moyens à mettre en œuvre pour obtenir les résultats imposés ; abstraites, également, car dénuées de portée quant aux biens de la société. Ces clauses se caractérisent par une hétérogénéité très forte, rendant difficile toute classification à l'intérieur de la catégorie. De surcroît, leurs caractères économique et comptable réduisent leur intérêt juridique à une simple manifestation du principe de liberté contractuelle. Pour autant, ces caractères fondent l'intérêt qui leur sera porté ici, car ils font de ces clauses des prescriptions de pure opportunité<sup>2</sup>, abandonnant la détermination d'une partie de la politique de la société au créancier, instituant une sorte de tutelle<sup>3</sup>. Parmi ces clauses doivent être mises en exergue

---

<sup>1</sup> I. Moreau-Margrève : « L'évolution du droit et des pratiques en matière de sûretés », in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Bruylant 1983, p. 77 et s., nota. p. 200 : les clauses de gestion génèrent selon cet auteur un droit de contrôle, un « droit de regard actif ».

<sup>2</sup> Voir notamment les « Material Adverse Change Clause » et « Poison Pill Clause » : notamment P.R. Wood : « International Loans, Bonds and Securities Regulation », Ed. Sweet & Maxwell 1995, p. 51-52, n° 3-48. Ces deux clauses semblent cependant inconnues de la pratique française.

<sup>3</sup> I. Moreau-Margrève, précité.

les clauses imposant le respect de coefficients ou rapports comptables, dites *ratio covenants*<sup>1</sup>.

## **Section II : Essai de classification subjective des clauses constituant des garanties indirectes**

Une classification subjective des clauses doit être tentée, prenant en compte les relations personnelles affectées par la clause. Si certaines clauses ont trait à un comportement interne à la société, d'autres ont trait aux relations entre l'emprunteur et le prêteur et d'autres enfin ont trait aux relations du débiteur avec les tiers. Cet ordre de présentation exprime une gradation dans les problèmes liés à la licéité et à la mise en œuvre des clauses.

### I/ Les clauses de gestion interne

Tout d'abord, les clauses liées au « comportement interne » de la société sont principalement les clauses dites de gestion et notamment les *ratio covenants*. Leur licéité semble ne pas connaître de limite.

### II/ Les clauses relatives aux relations prêteur-emprunteur

Ensuite, les clauses relatives aux relations entre le débiteur et l'emprunteur ne posent guère plus de problème. Il s'agit avant tout des stipulations imposant au débiteur de fournir, spontanément ou sur demande, des informations relatives à sa gestion au créancier bénéficiaire de la clause. La seule limitation imaginable est sans doute constituée par le secret des affaires, mais l'essence, le principe de ces clauses ne choque pas. Il s'agit ensuite des clauses de fidélité, accordant une forme d'exclusivité à la banque prêteuse.

### III/ Les clauses relatives aux relations de l'emprunteur avec les tiers

Enfin, certaines clauses sont relatives aux relations du débiteur avec des tiers. Cette catégorie regroupe toutes les stipulations restreignant la liberté de contracter du débiteur. Il

---

<sup>1</sup> Le terme de « ratio » pouvant être utilisé en français, il sera dorénavant utilisé ici ; mais sa traduction la meilleure semble être celle de coefficient : un ratio exprime le résultat de l'opération mathématique de rapport.



en va ainsi notamment des clauses d'inaliénabilité, de prohibition de constitution de sûretés réelles ou d'engagements divers. Sans entrer plus avant dans leur régime, il doit d'ores et déjà être souligné que ces clauses ne semblent admissibles qu'exceptionnellement et assorties de limites. De surcroît, l'effet relatif des conventions amenuise en France comme en Angleterre l'efficacité de ces clauses en cas de violation au profit d'un tiers.

## CHAPITRE I : LES GARANTIES INDIRECTES CONSTITUANT DES SÛRETÉS NÉGATIVES

La négation d'un droit du débiteur, caractéristique des sûretés négatives dans la définition adoptée précédemment, peut naturellement être exprimée de deux façons. Du point de vue du prêteur bénéficiaire de la sûreté négative, il s'agit d'un droit de veto. Du point de vue de l'emprunteur, il s'agit d'un engagement de ne pas faire, ou de ne pas faire sans l'assentiment du prêteur. La variante distinguant les types de sûretés négatives *stricto sensu* entre elles est donc constituée non par la technique utilisée, mais par l'objet de l'engagement, c'est-à-dire ce que le débiteur s'oblige à ne pas faire. Certaines clauses ayant plus d'importance pratique que les autres doivent faire l'objet d'une étude particulière. Ainsi, les clauses prohibant la création de droits préférentiels subséquents sur les biens de l'emprunteur (Section I), puis les stipulations emportant une inaliénabilité (Section II), seront envisagées en détail.

### **Section I : Les clauses prohibant la création de droits préférentiels**

Ces clauses revêtent en pratique une importance fondamentale, à deux titres au moins. En premier lieu, elles sont l'archétype de la sûreté négative et semblent être apparues les premières. En second lieu, elles se manifestent dans tous les systèmes juridiques : leur présence à la fois en France, dans les systèmes de *Common Law* et dans le commerce international l'atteste. C'est sous le vocable de « *negative pledge clause* » que sont apparues ces stipulations et c'est ce vocable qui sera utilisé, tant pour décrire le droit français que le droit anglais. Leur efficacité sera étudiée dans les développements consacrés à la sanction du non respect de la règle de conduite, seuls le contenu et l'obligation juridique véhiculée par ces clauses seront évoqués ici. En conséquence, il faut

s'attacher à la présentation des clauses (Sous section I), puis à leur traitement juridique (Sous section II).

### **Sous-section I : Les *negative pledge clauses* et leur contenu**

Dans un premier temps doivent être étudiés les buts ainsi que les origines de ces clauses, afin d'en éclairer le contenu et les formes particulières.

#### Paragraphe I : Les buts et les origines des clauses

Après avoir évoqué les buts de ces clauses et l'intérêt espéré par le créancier qui les stipule, il faudra en rappeler les origines

##### *I/ Buts des negative pledge clauses*

Les buts poursuivis par l'emprunteur et le prêteur sont par hypothèse identiques en droit anglais et en droit français, puisque les clauses sont de même teneur et d'effets presque identiques. Ils peuvent donc faire l'objet d'une étude unitaire.

##### *A/ Le point de vue du créancier bénéficiaire de la clause*

Le but général de la clause, comme de toute garantie indirecte, est de restreindre la liberté de gestion de l'emprunteur et de suppléer l'absence de droit de vote du prêteur au sein de la société emprunteuse par un « droit de vote » d'origine conventionnelle<sup>1</sup>. Il faut en premier lieu évoquer la situation d'un créancier chirographaire, dépourvu de toute sûreté réelle.

Tout d'abord, le but essentiel poursuivi par le prêteur qui se fait consentir une *negative pledge* ou son équivalent français est simplement d'éviter l'apparition de sûretés réelles, conférant à un autre créancier un rang préférable au sien sur les biens du débiteur. Ainsi, ce créancier bénéficiaire de la clause reçoit l'assurance que sa position n'empirera pas tout au

---

<sup>1</sup> P.R Wood : "International Loans, Bonds and Securities Regulation", Ed. Sweet & Maxwell 1995, n° 3-5 qui utilise le terme de vote, quoique entre guillemets.

long du prêt<sup>1</sup> et qu'en cas de dégradation de la situation de l'emprunteur, il bénéficiera d'un rang utile<sup>2</sup>. Par le biais de la clause, l'égalité entre créanciers est préservée, de force. Cet objectif est atteint non seulement par les clauses simples, prohibant absolument la création d'une sûreté réelle<sup>3</sup>, mais également par celles prévoyant que le débiteur ne créera pas de nouvelle sûreté, sauf à fournir parallèlement au créancier bénéficiaire une sûreté équivalente sur un bien similaire. Dans les deux cas de figure, la clause a donc un but de prévention et vise à préserver l'égalité entre les créanciers<sup>4</sup>.

Ensuite, le second but poursuivi par le prêteur est d'obtenir un effet de garantie identique à celui d'une sûreté réelle- notamment lorsque la clause s'accompagne d'une promesse de sûreté en cas de violation- sans recourir à une sûreté réelle traditionnelle. En effet, en principe, la clause de *negative pledge* apparaît moins onéreuse et sa création moins lourde que celle des sûretés traditionnelles. Notamment, elle n'est pas soumise à la publicité accompagnant les sûretés traditionnelles, en France par exemple les hypothèques, en Grande-Bretagne les différentes *charges*. En fait, ni le prêteur ni l'emprunteur n'ont d'intérêt à cette publicité, qui risque de comporter des effets pervers, tels que l'amenuisement du crédit de l'emprunteur et la dégradation de ses affaires. Il n'est pas « nécessaire d'ébruiter, dès l'origine, les difficultés du débiteur et la méfiance du créancier »<sup>5</sup>.

Enfin, un autre intérêt découlant de la clause pour le créancier est que, parce qu'elle limite la possibilité pour le débiteur de consentir des sûretés, la clause limite aussi sa propension à recourir au crédit. Elle agit donc comme un « garde-fou ». Il faut noter cependant que cet intérêt est très discutable : si le débiteur engagé sous cette clause connaît un besoin impérieux de se financer, face à l'impossibilité d'obtenir un prêt -faut de pouvoir le garantir-, il se procurera de l'argent en vendant ses biens, ce qui n'est pas prohibé par la *negative pledge clause*<sup>6</sup>. La disposition des biens constituant un mal bien supérieur à leur affectation à la garantie d'une dette, la conclusion s'impose bien que le remède est pire que

<sup>1</sup> E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", 1999, p. 474

<sup>2</sup> Y. Chaput : Rubrique « Sûretés négatives », Juris-Classeur Contrats-Distribution, n° 26

<sup>3</sup> ou « absolute negative covenant » : G. Gilmore : "Security Interest in Personal Property", Boston, Little & Brown 1965, Vol. 2, Chap. 38, p. 999 à 1020, plus particulièrement p. 1007

<sup>4</sup> P.R. Wood, ouvrage précité, n° 3-6

<sup>5</sup> Y. Chaput : Rubrique « Sûretés négatives », Juris-Classeur Contrats-Distribution, n° 26

<sup>6</sup> Lee C. Buchheit : "How to Negotiate the Negative Pledge Clause", (1992) (Dec.) International Financial Law Review, p. 28-31 ; Lee C. Buchheit : "How to Negotiate Permissible Liens", (1993) (Jan.) International Financial Law Review, p. 31-33

le mal combattu. Afin d'éviter cet inconfortable paradoxe, une clause d'inaliénabilité accompagne parfois la *negative pledge clause*. L'ensemble des deux clauses paraît alors enserrer le débiteur dans un carcan bien étroit et l'infléchissement de sa liberté est aussi critiquable qu'est périlleuse la baisse de sa mobilité financière.

Il faut ensuite évoquer les buts poursuivis par un créancier déjà pourvu d'une sûreté réelle stipulant une telle clause. Cantonnée par la logique aux prêts non garantis par des sûretés réelles, la clause de *negative pledge* ne l'est pas par la pratique. De fait, cette figure contractuelle accompagne parfois des sûretés portant sur les biens du débiteur. Ce cas de figure est cependant rare en France, car il est motivé en Angleterre par l'existence d'une sûreté réelle spécifique, inédite en France. Dans la pratique britannique, les *negative pledge clauses* accompagnent en effet fréquemment des charges flottantes ou *floating charges*. Sans entrer dans le détail du mécanisme de cette charge, il doit être précisé que cette *charge* n'appréhende les biens du débiteur qu'à la survenance de certains événements. On dit alors qu'elle se cristallise et se mue en une *fixed charge* au bénéfice du créancier ; elle ne prend rang qu'à ce moment. Avant ce stade, elle laisse le débiteur libre de gérer ses biens comme il l'entend et notamment de consentir des sûretés sur ces derniers, par exemple des *fixed charges*<sup>1</sup>, qui auront à raison de leur antériorité priorité sur la *fixed charge* du créancier original. La stipulation lors de la création de la *floating charge* d'une *negative pledge* fait disparaître ce risque<sup>2</sup>.

#### B/ Le point de vue du débiteur consentant la clause

Tout d'abord, le premier but de l'emprunteur est de se procurer du crédit sans recourir à une sûreté traditionnelle, notamment pour des raisons de souplesse et de discrétion déjà évoquées.

Ensuite, mettant en place une surveillance et un pouvoir d'opposition du prêteur, la clause conduit à une sorte de tutelle. Surveillé par son créancier qui est bien souvent une banque,

---

<sup>1</sup> En effet, la *floating charge* laisse le débiteur libre de passer des actes entrant dans l' « *ordinary course of business* », et il est considéré que la création d'une *fixed charge* satisfait cette condition. Sur ces questions et notamment l'interprétation de l'*ordinary course of business*, voir R.M. Goode : "Legal Problems of Credit and Security", Ed. Sweet & Maxwell, éditions 1997 et 1988, p.84

<sup>2</sup> Voir P.R Wood, précité, p.38 n° 3-21

rompue à la pratique des affaires, l'emprunteur se trouve d'une certaine façon protégé contre lui-même : sa faculté de recourir au crédit de façon inconsidérée en grevant ses biens est anéantie<sup>1</sup>.

Enfin, la clause de *negative pledge* présente un avantage supplémentaire pour l'emprunteur en droit anglais : elle constitue une atteinte à sa liberté de gestion moins importante que la plupart des sûretés traditionnelles sur les biens, telles la *fixed charge* ou même que certains autres *covenants*, notamment financiers<sup>2</sup>.

## II/ Origines des *negative pledge clauses*

Une certitude relative à l'origine des *negative pledge clauses* réside dans leur création par la pratique. Parallèlement, ces clauses ne font pas l'objet d'une réglementation, ni dans un système, ni dans l'autre. Ces deux considérations conduisent donc à étudier l'apparition des clauses dans les systèmes les ayant créées, l'Angleterre et les Etats-Unis, puis dans deux systèmes les ayant adoptées, le commerce international et la France.

### A/ L'apparition des clauses dans le droit anglais

Comme il a été expliqué précédemment, l'apparition de la *negative pledge clause* semble avoir été motivée, en Angleterre, par la liberté conférée au débiteur ayant consenti une *floating charge* et par le danger d'une telle liberté pour les intérêts du créancier. Dès la fin du XIX<sup>e</sup> siècle, l'arrêt *Wheatley v. Silkstone and Haigh Moor Coal*<sup>3</sup> établit qu'une *floating charge* convertie par sa cristallisation en *fixed charge* bénéficiait d'un rang moins intéressant qu'une autre sûreté créée postérieurement à la création de la charge mais antérieurement à sa cristallisation. Affaiblissant considérablement la *floating charge* et son efficacité, cette décision semble avoir été un facteur déterminant dans l'apparition de la *negative pledge*.

Aux dires même d'un des juges ayant contribué au premier arrêt anglais relatif à la *negative pledge*, c'est pour éviter les rigueurs de l'arrêt *Wheatley* que la clause fut

<sup>1</sup> Y. Chaput : Rubrique « Sûretés négatives », *Juris-Classeur Contrats-Distribution*, n° 26

<sup>2</sup> J.H. Farrar : " Negative Pledges, Debt Defeasance and Subordination of Debt " in Farrar : "Contemporary Issues in Company Law", 1988, p. 137 et s., nota. p.139

<sup>3</sup> (1885) 29 Ch ; D. 715

imaginée<sup>1</sup>. L'espèce ayant donné lieu à ce premier arrêt concernait une société nouvellement créée et ayant émis une série d'emprunts identiques. Tous ces emprunts étaient garantis par une *floating charge* et accompagnés de deux clauses : la première garantissait un rang égal à chacun des emprunteurs (clause pari passu) et par la seconde, la société s'interdisait de créer toute autre sûreté d'un rang préférable sur ses biens. La situation était donc qu'en cas de défaillance de la société, chacune des *floating charges* se muerait en *fixed charge* et chaque prêteur aurait un rang identique, en l'absence de tout autre créancier privilégié par rapport à eux. Ce premier arrêt fut rendu en faveur de la validité de la clause, à condition qu'elle soit l'objet d'une interprétation stricte ; il marqua le début d'une utilisation fréquente de la clause, devenue un accessoire naturel de la *floating charge*<sup>2</sup>. La plupart des clauses, usant d'une formule type, prévoyaient que le débiteur consentant la *floating charge* « ...shall not be at liberty to create any mortgage or charge (...) in priority to the said debenture. » Dès 1895, le juge Romer J. remarquait que ce type de clause n'était « pas une stipulation inhabituelle »<sup>3</sup>. Par la suite, la validité d'une telle clause accompagnant une *floating charge* ne fut jamais remise en cause<sup>4</sup>.

B/ L'apparition des clauses dans le droit américain.

En premier lieu, il semble que le terme même de *negative pledge* soit américain<sup>5</sup>. Deux points doivent être distingués.

Dans un premier temps sont apparues des clauses de *negative pledge* basiques, portant une interdiction simple mais absolue de créer des sûretés. La période considérée est la même que pour l'Angleterre : le premier arrêt recensé est en effet l'arrêt *Knott v. Manufacturing Co.*, qui a été rendu en 1888 par la *West Virginia Court*<sup>6</sup>. En l'espèce, une personne avait

<sup>1</sup> Kekewitch J. dans l'arrêt *Brunton v. Electrical Engineering Corporation* [1892] 1 Ch. 434, p. 440: "a special form has been invented to meet the difficulties which that decision gave rise to"; voir également W.G. Gough: "Company Charges", Butterworth, 2<sup>e</sup> édition 1996 p. 221 et 222.

<sup>2</sup> J.H. Farrar, ouvrage précité, p. 138

<sup>3</sup> *Robson v. Smith* [1895] 2 Ch. 118, notamment p. 126

<sup>4</sup> J.H. Farrar, précité ; W.G. Gough : "Company Charges", ouvrage précité p. 222 à 224, pour une liste complète des arrêts rendus sur la question de 1892 à 1903 et des exemples de rédaction de la clause : *Brunton v. Electrical Engineering Corporation* [1892] 1 Ch. 434 ; *English and Scottish Investment Co. Ltd v. Brunton* [1892] 2 QB 700 ; *Edwards v. Standard Rolling Stock Syndicate* [1893] 1 Ch. 574 ; *Robson v. Smith* [1895] 2 Ch. 118 ; *Biggerstaff v. Rowatt's Wharf Ltd* [1896] 2 Ch. 93 ; *Re Castel and Brown Ltd* [1898] 1 Ch 315 ; *Re Valletort Sanitary Steam Laundry Co Ltd* [1903] 2 Ch. 654 ; *Edward Nelson & Co Ltd v. Faber & Co* [1903] 2 KB 367 ; tous ces arrêts concernant des *floating charges*.

<sup>5</sup> J.H. Farrar, ouvrage précité, p. 137

<sup>6</sup> *Knott v. Manufacturing Co.*, 30 W. Va. 790, 5 S.E. 266 (1888)

prêté une somme d'argent à une société, étant convenu que celle-ci ne donnerait volontairement (ne consentirait) aucune sûreté sur ses immeubles, machines ou terrains avant le remboursement total du prêt. Le prêteur prétendit qu'en conséquence de la violation de l'interdiction par la société emprunteuse, l'*Equity* lui conférait une sûreté sur les biens de la société, et ce malgré l'absence de clause à cet effet dans le contrat. Le juge refusa évidemment cet argument et exposa son point de vue sur la clause : il fallait y déceler uniquement un engagement négatif, de ne pas faire, un engagement personnel<sup>1</sup>. Cette même solution perdura logiquement par la suite pour ces clauses simplement négatives (*absolute negative covenants*).

Dans un second temps, dans les années 1930, apparurent des clauses plus élaborées, créatrices. Deux types de clauses pouvaient être rédigées à cet effet. Les premières étaient rédigées affirmativement, le débiteur s'y engageant, si il consentait une sûreté à un autre créancier, à conférer la même sûreté au créancier initial. Il s'agissait donc d'une promesse. Les secondes, rédigées négativement, contenaient un engagement du débiteur de ne pas consentir de sûreté, sans conférer en même temps et par le même document une sûreté équivalente au créancier original. Les deux types de clauses furent interprétées, à une exception notable près<sup>2</sup>, comme ayant un effet créateur, comme conférant au créancier original une sûreté équitable<sup>3</sup>. Pourtant, l'essor de ce type de disposition contractuelle semble n'être venu que dans les années 1940 aux Etats-Unis.

#### C/ L'apparition des clauses dans le commerce international

L'apparition des clauses de *negative pledge* dans le commerce international est postérieure à leur apparition dans les droits anglais et américain. C'est pourtant dans ce domaine que ces clauses ont atteint leur plus grand degré de raffinement. D'une part elles reçoivent en ce domaine une application très large, d'autre part, la « palette » de clauses utilisées est plus grande que dans les droits internes<sup>4</sup>. Une explication de ce phénomène réside

<sup>1</sup> Même référence, et G. Gilmore : "Security Interests in Personal Property", 1965, Vol. II, Chap. 38, p. 999 et s., notamment p.1008 et 1009

<sup>2</sup> Pour un exposé exhaustif et analytique de nombreuses décisions de droit américain, voir G. Gilmore, ouvrage précité, p. 999 à 1020

<sup>3</sup> Notamment car il est une maxime d'*Equity* que « Est considéré comme fait ce qui aurait dû être fait ».

<sup>4</sup> R.M. Goode : "Legal Problems of Credit and Security", Sweet & Maxwell, p. 18 éd. 1988 et 2001, qui constate l'existence dans les transactions internationales de diverses "affirmative clauses", quand les transactions domestiques usent majoritairement de clauses simplement prohibitives ; H. Merkel : "Implications of the Negative Pledge Clause in International Finance", RDAI 1987, n°7 p. 669-695, qui

probablement dans l'importance des crédits accordés dans ce domaine : l'emprunteur ne dispose pas toujours d'un potentiel de sûretés classiques suffisant pour garantir des sommes considérables. L'utilisation de telles garanties semble alors constituer un substitut intéressant. Une autre explication réside peut-être dans la relativement faible atteinte à la réputation d'un emprunteur que constituent les *negative pledges*, par opposition aux sûretés réelles traditionnelles. Enfin, purement contractuelles, ces clauses ne constituent pas un privilège au sens strict du terme sur les biens du débiteur, ce qui en facilite la mise en œuvre dans le contexte d'opérations transnationales.

#### D/ L'apparition de la clause dans la pratique française

Si le contentieux relatif aux *negative pledge clauses* ou « clauses interdisant la constitution de sûretés » est inexistant devant les juridictions françaises, le procédé n'est pourtant pas ignoré. En atteste l'intérêt de la doctrine pour ces clauses, ce depuis des décennies, même si elles sont traitées avec l'ensemble des sûretés dites négatives. L'absence de litiges relatifs à l'application de ces clauses démontre seulement l'absence de contestations des effets de ces clauses. A cela, plusieurs explications peuvent être proposées.

Une première explication réside dans la simplicité de leur objet : il s'agit principalement d'interdire contractuellement un agissement précis, la création d'une sûreté réelle et cet interdiction prend la forme d'une obligation de ne pas faire. Une seconde explication est issue de la faible variété de clauses utilisées par la pratique française. Il a été vu que la pratique du commerce international offrait un exemple d'utilisation maximale de la clause. A l'inverse, il semble que seule la clause de base, la moins élaborée et portant une interdiction pure, soit stipulée dans la pratique française. Sans pour autant anticiper sur l'exposé du traitement juridique des clauses, une explication doit être esquissée ici. Il a été dit que les années 1930 marquèrent l'apparition aux Etats-Unis de clauses « affirmatives » qui, nécessitant ou non un nouvel acte du débiteur, avaient vocation non plus à interdire purement la création d'une sûreté réelle, mais à la permettre pourvu qu'elle entraînaît la constitution d'une sûreté au profit du créancier originaire, bénéficiaire de la clause<sup>1</sup>. C'est

---

constate déjà le caractère habituel des clauses tant dans les émissions obligataires (bonds) que dans les conventions de prêt d'argent.

<sup>1</sup> D'autres clauses s'étaient développées, tendant à permettre la création d'une sûreté pourvu qu'une sûreté ait *préalablement* été consentie. Ces clauses, qui seront désignées comme « unless clauses », n'ont pas, et n'ont



l'absence de ce second type de clause qui se fait ressentir dans la pratique française. D'abord car son utilité est connue et reconnue ailleurs, mais surtout car il ne peut s'agir du fruit du hasard, ou d'une simple inadvertance de la pratique française. La présence de ce type de clauses semble impossible eu égard à certaines caractéristiques du droit français des sûretés. Les clauses affirmatives, à vocation créatrice, emportent la promesse d'une sûreté réelle si un évènement spécifique survient. Le droit français, à l'instar du droit anglais subordonne la création de sûretés à l'observation de certaines conditions de forme. Il semble que la jurisprudence française n'accepterait que la sanction propre à toute obligation de faire, à savoir l'allocation de dommages et intérêts. Le droit anglais, inversement, dispose d'un système destiné à corriger la rigidité des règles formelles, l'*Equity*, qui seule donne force créatrice aux clauses créatrices<sup>1</sup> et en déduit l'existence de sûretés dites équitables (*equitable charges* ou *equitable liens*)<sup>2</sup>. A défaut, il faudrait y déceler de simples obligations de faire, génératrices de *damages* : « *nothing at all beyond a mere contractual right* »<sup>3</sup>. L'intérêt de stipuler des clauses prétendant inférer de leur violation une sûreté conférée au créancier semble donc hasardeux en Angleterre, et inexistant en France.

## Paragraphe II : Description des clauses

La grande diversité des clauses de *negative pledge*, tant dans leurs formulations que dans leurs effets, commande d'étudier d'abord le contenu général, ou socle commun des clauses (I), puis leurs formes particulières (II). En effet, si la forme élémentaire de clause établit une simple interdiction de constituer des sûretés, l'examen de formes plus élaborées révèle des assouplissements de l'interdiction, constituant parfois un renversement du principe même de la clause.

### I/ Contenu général de la clause de *negative pledge*

---

jamais eu pour objet ni pour effet de créer un quelconque privilège, de donner naissance à une sûreté. Elles ne sont donc pas celles mises en cause ici.

<sup>1</sup> Voir notamment : J. K. Maxton : "Negative Pledges and Equitable Principles", (1993) 5 J.B.L. p. 458-473

<sup>2</sup> Notamment eu égard à la maxime d'*equity* établissant qu' « *equity treats as done what ought to be done* »

<sup>3</sup> R.M. Goode : "Legal Problems of Credit and Security", p. 20 ; J.B. Stone: "The 'Affirmative Negative Pledge'", (1991) *Journal of International Banking Law* p. 364, qui nuance par ailleurs le pouvoir d'*equity* de reconnaître dans ces cas l'existence d'une sûreté.

Deux aspects doivent être dégagées : d'une part, l'obligation portée par la clause (A) est une obligation de ne pas faire, une interdiction de constituer des sûretés réelles en garantie d'une dette quelconque d'autre part l'étendue de cette interdiction doit être précisée (B), car de la négociation entre le prêteur et l'emprunteur de chacun des termes employés dépend la liberté d'action laissée à ce dernier.

A/ L'obligation générale portée par la clause.

L'objet général de la clause est de créer une égalité entre les créanciers en prohibant la création de sûretés réelles. Cette clause doit cependant être distinguée d'une autre stipulation, souvent confondue avec elle et ayant également pour objet un traitement égal des créanciers, la clause *pari passu*.

1- L'obligation véhiculée par la *Negative pledge clause*

L'obligation générale portée par la clause signifie ici l'obligation commune à toutes les clauses dites *negative pledge*. Parfois nuancée ou même assouplie jusqu'à ne plus avoir de réel sens lorsque la clause est dite « affirmative », cette obligation demeure la base de rédaction, le point de départ de toutes les clauses. Sa détermination ne pose pas de problème : il s'agit de la promesse faite par le débiteur de ne pas consentir de sûreté réelle à un tiers<sup>1</sup>. Ainsi, aucun créancier ne doit se trouver, en matière de sûretés, en meilleure position que le créancier qui se fait consentir la *negative pledge*<sup>2</sup>. En termes généraux, cette prohibition concerne « la création de droits privilégiés concurrents »<sup>3</sup>.

2- *Negative pledge clause* et clause dite *pari passu*.

Une précision doit être apportée, relative à la terminologie utilisée. La littérature juridique anglo-américaine, à l'instar de celle décrivant des opérations du commerce international, use de l'expression *negative pledge clause* pour désigner la clause qui prohibe les sûretés réelles, et désigne par *affirmative negative pledge clause* la stipulation qui, hostile à la création de sûretés réelles, ne les autorise qu'à charge d'accorder au créancier muni de la

<sup>1</sup> R. Cranston : "Banking Law", 1997, p. 342 ; en France, Lamy Droit du Financement, n° 4406 et s.

<sup>2</sup> H. Merkel, précité, p. 673-674 ; G. Penn, A.M. Shea et A. Arora: "The Law and Practice of International Banking", Vol. 2 "Banking Law", Sweet & Maxwell 1987, p. 111, n° 6.37

<sup>3</sup> Y. Chaput : Juris-classeur Contrats-Distribution, rubrique « Sûretés Négatives »

clause une sûreté équivalente. Cette même littérature emploie l'expression *pari passu clause* pour désigner la figure contractuelle visant à empêcher le débiteur d'instaurer un ordre de priorité entre ses créanciers chirographaires ; autrement exprimée, elle prévient la subordination de créances. Cette clause assure une égalité de rang entre les créances chirographaires. Sa rédaction courante est la suivante : “*The Borrower’s obligations under the loan agreement will rank pari passu with all its other unsecured liabilities*”. Elle fera l'objet d'une étude plus détaillée, car bien que commune dans les financements internationaux, elle semble peu utile dans les financements domestiques, soumis au droit français. Ainsi, les deux premières clauses visent la création de sûretés ; la seconde, au contraire, n'a trait qu'aux créances chirographaires<sup>1</sup>.

La littérature juridique française emploie, elle, le terme de clause *pari passu* pour désigner la clause qui ne permet au débiteur la création de sûretés réelles qu'à charge de concéder une sûreté équivalente au créancier originaire, c'est-à-dire *l'affirmative negative pledge clause* des droits anglo-saxons. Elle parle alors de clause de traitement égal, et non plus de rang égal. Par conséquent, la clause nommée *negative pledge clause* par les anglo-saxons, qui ne contient qu'une interdiction, est désignée simplement comme clause de sûreté négative : elle est une interdiction conventionnelle de contracter, ou obligation de ne pas faire, et la clause *pari passu*, créatrice, en est le « pendant positif »<sup>2</sup>.

L'éventail de clauses étant identique, la différence n'est que terminologique : encore une fois, le droit français nomme clause *pari passu* la clause de traitement égal, relative aux sûretés ; les droits anglo-saxons et internationaux dénomment clause *pari passu* la clause de rang égal, relative à l'ordre des créances chirographaires. La confusion est grande, pour autant, c'est la terminologie anglo-saxonne qui doit prévaloir. A cela, deux raisons peuvent être avancées. La première et non la moindre est historique. Elle tient à ce que les trois clauses dont il s'agit, trouvent leurs origines dans les droits anglais et américain, et ne sont parvenues dans le droit français qu'après avoir été relayées par la pratique internationale. La seconde raison est étymologique. Elle tient à ce que le terme même de *pari passu*, expression latine, se traduit le plus fidèlement par l'expression française « sur un pied

<sup>1</sup> P.R. Wood : “The Law and Practice of International Finance”, Vol.4 “ International Loans, Bonds and Securities Regulation”, Sweet & Maxwell, 1995, n° 3-28 p. 41: “The Borrower’s obligations under the loan agreement will rank *pari passu* with all its other unsecured liabilities”; G. Penn, A.M. Shea et A. Arora: “The Law and Practice of International Banking”, Vol. “Banking Law” , Sweet & Maxwell, 1987, p. 115, n° 6.45

<sup>2</sup> L. Valette : « La clause de traitement égal, dite clause *pari passu* », Thèse, Paris IX, 1999, p. 60 à 63 ; Voir également Lamy « Droit du financement », 2003

d'égalité ». Or, il apparaît que la dénomination « traitement égal » comporte une connotation dynamique, absente de la dénomination « rang égal », et qui traduit celle, plus statique, de « pied d'égalité ». La seconde acception du terme *pari passu* semble ainsi plus exacte. Ce raisonnement conduit à préférer la terminologie anglaise, qui traduit *pari passu* par rang égal, et à ignorer la terminologie française.

Par conséquent seront employés ici les termes de « *negative pledge clause* absolue » pour désigner la clause interdisant la création de sûretés, de « *negative pledge clause* affirmative » ou « créatrice », pour désigner la clause qui interdit la création de sûretés sauf à en accorder une au créancier et de « clause *pari passu* » pour désigner la clause de rang qui, dans les droit anglo-saxons et dans le commerce international, interdit la création d'un ordre de préférence, une hiérarchie entre les créances.

## B/ Le domaine de l'obligation

Parce qu'elle conditionne la liberté laissée au débiteur dans sa gestion, la rédaction de la clause revêt une grande importance pratique ; c'est également pour cela qu'elle fait l'objet d'âpres négociations entre prêteurs et emprunteurs. En effet, chacun des éléments de la clause porte en lui le germe de conflits d'interprétation entre ces deux parties. Il n'existe pas de rédaction universelle de la clause et à chaque contrat de prêt doit correspondre une clause « sur mesure », faite d'interdiction et de permissions. Pourtant, la majorité des clauses obéissent à un schéma identique : l'énoncé d'une prohibition stricte, c'est-à-dire au domaine large, et l'énumération de ce qui, par exception, est permis. Par anticipation, il faut noter que cette description du domaine de l'interdiction vaut tant pour les *absolute negative pledge clauses* que pour ses formes particulières, les *negative pledge clauses* créatrices, ou affirmatives. En effet, dans le premier cas, c'est l'étendue de l'interdiction qui est concernée, dans le second, c'est l'étendue de l'obligation de consentir une garantie équivalente au créancier. S'agissant de stipulations contractuelles et non d'un régime légal, l'étude du domaine de l'obligation doit être rapide sous peine d'être fastidieuse et malgré tout non exhaustive<sup>1</sup>. Il est néanmoins nécessaire de distinguer cinq « dimensions » de

---

<sup>1</sup> Pour des études plus complètes, voir: P. Simon : « Financement d'entreprise : Le fil à la patte des sûretés négatives », *Dalloz Affaires* 1996, n°21 p. 635 ; A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », *RDAI* 1986, n° spécial (6), p. 675-692 ; T. Brocas : « Les clauses de protection liées à la situation financière de l'emprunteur », in « Les Euro-crédits, expériences continentales », Colloque de Tours des 10, 11 et 12 /06/1981, p. 121-137

l'aire de liberté du débiteur : la clause interdit à l'emprunteur la création de sûretés, sur ses biens et en garantie d'une dette, sauf exemptions.

#### 1- Domaine quant aux sûretés ou garanties concernées

En Angleterre, tout d'abord, ainsi que dans le commerce international, certaines clauses prohibent la création d'« *encumbrances* »<sup>1</sup>. Ce terme trouve son application traditionnelle dans le droit foncier (« *Land Law* »), et se définit traditionnellement comme « un droit, une garantie, ou une responsabilité attachée à une propriété »<sup>2</sup>. Cette définition apparaît trop large ici, car elle embrasse tout droit créé par contrat sur une propriété. La notion doit donc être restreinte à ce qui prend la forme d'un « *security or proprietary claim* »<sup>3</sup>. Quatre types de figures répondent à cette description dans le droit anglais : les *mortgages*, les *charges*, les *liens* et les *pledges*.

D'autres clauses utilisent le terme de « *security interest* » ; mais il semble que ce terme soit aussi problématique que celui d'*encumbrance* tel qu'expliqué précédemment car restrictif. Tout au plus peut-on noter que le terme d'*encumbrance* a un caractère moins technique que celui de *security interest*. Parfois, le créancier souhaitera adjoindre au terme *security interest* une formule « attrape tout » (*catch all phrase*), incluant dans la prohibition « tout autre accord d'une préférence ayant pour effet la création d'un *security interest* »<sup>4</sup>. Enfin, le terme *encumbrance* réduirait la prévisibilité de la clause, puisque plus large.

En France, ensuite, la clause vise généralement les garanties consenties par l'emprunteur. Il faut probablement entendre par cela que la clause prohibe la création de sûretés réelles, car tant le but de la clause, qui est de préserver la possibilité pour le créancier de se payer en cas de problème sur les biens du débiteur, que la comparaison avec l'équivalent anglo-saxon restreignent l'étendue de la prohibition à la création de droits réels accessoires. Sont donc exclues les sûretés personnelles, car elles ne reposent sur aucun élément spécifique du

<sup>1</sup> P. Gabriel : "Legal Aspects of Syndicated Loans", Butterworth 1986, p. 72-98, nota. p. 82

<sup>2</sup> Romer J dans l'arrêt *Jones v. Barnett*, [1899] 1 Ch. 611, p. 620, cité par P. Gabriel, précité

<sup>3</sup> P. Gabriel, précité, p. 82, qui précise que cette restriction de la notion s'autorise de la règle générale qu'une telle clause restrictive doit faire l'objet d'une interprétation stricte, énoncée dans l'arrêt *Robson v. Smith* [1895] 2 Ch. 118, à propos de la notion de « charge ».

<sup>4</sup> L.C. Buchheit : "How to Negotiate the Negative Pledge Clause", (1992) (Dec.) IFLR p. 28-30, nota. p. 29 ; voir également A. Tamasauskas : "The Negative Pledge Clause, An Investigation into the Remedies Available to the Original Lender With Special Emphasis on the Tort of Interfering with Contractual Relations", CKK Working Paper 2003-01 (disponible sur internet), p. 9 et 10

patrimoine du débiteur<sup>1</sup>. Ainsi, la clause s'applique aux mécanismes ayant pour but de conférer à un créancier une priorité sur les biens du débiteur<sup>2</sup>. Une seconde possibilité réside dans la conjugaison d'une énumération des garanties prohibées avec une formule large, telle que celle citée par A. Meinertzhagen-Limpens : « ni la société-mère ni ses filiales ne créeront, n'accepteront, ne provoqueront, ou ne laisseront, créer, accepter, provoquer ou exister aucune hypothèque, gage, charge, sûreté, engagement quelconque ou aucune obligation soumise au paiement d'une dette quelconque.... »<sup>3</sup>.

Enfin, il apparaît que tant dans la formulation anglaise que dans la formulation française, les quasi-sûretés sont exclues.

## 2- Domaine quant aux dettes garanties

Les clauses de *negative pledge* ont trait à l'interdiction de consentir des sûretés en garantie d'une dette. Il est donc possible de restreindre la portée de la clause en cantonnant l'interdiction à la garantie de certaines dettes<sup>4</sup>. Trois types de limitations sont envisageables.

Premièrement, la portée de la clause peut être restreinte en considération du débiteur de l'obligation. En d'autres termes, la *negative pledge* ne s'opposera à la création de sûretés qu'en garantie des engagements de celui qui la consent, ce dernier conservant la possibilité de garantir des tiers. Deuxièmement, elle peut être limitée en considération du montant de l'obligation ; la prohibition sera alors limitée aux dettes supérieures à un certain montant. Enfin, la prohibition peut être limitée eu égard à la nature de l'obligation<sup>5</sup>.

## 3- Domaine quant aux biens concernés

Si la clause peut s'étendre à la totalité du patrimoine du débiteur, il apparaît que cette possibilité est en pratique à la fois rare et périlleuse. En effet, le contrôle du respect de la prohibition devient plus difficile à effectuer pour le créancier ; or, ne pas sanctionner des

<sup>1</sup> P. Simon : « Financement d'entreprise : Le fil à la patte des sûretés négatives », Dalloz Affaires 1996, n°21, p. 635.

<sup>2</sup> P. Simon, n° 7 p. 636.

<sup>3</sup> A. Meinertzhagen-Limpens: « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986, n° spécial (6), p. 675-692

<sup>4</sup> H. Buchheit, article précité, (1992) (Dec.) IFLR, notamment p. 30

<sup>5</sup> P. Simon, n° 8 p. 636 ; H. Merkel, précité, p.686-687

violations peut remettre en cause son droit à le faire si par la suite d'autres violations ont lieu<sup>1</sup>.

Un souci d'efficacité pousse donc à sélectionner les éléments de valeur du patrimoine du débiteur et à ne soumettre que ceux-ci à la prohibition. A cela pourrait être ajoutée la prise en compte par la clause des « éléments de valeur importante » qui entreront dans l'avenir dans le patrimoine du débiteur<sup>2</sup>. Par ailleurs, la validité de ce type de clause serait probablement affectée par leur caractère excessif.

## II/ Formes particulières de la *negative pledge clause*

La forme absolue de la *negative pledge clause* ne portant qu'une interdiction s'avérant simple et n'offrant que peu de sécurité au créancier, des formes particulières, plus élaborées furent rapidement imaginées, destinées à avoir un effet créateur. L'inclusion de ces clauses, créatrices, aux dires même de la jurisprudence anglaise « *affirmative* », doit être justifiée, puisque ce chapitre est voué à l'étude des sûretés négatives *stricto sensu*, portant une obligation de ne pas faire (A). Un problème majeur afférant à ces clauses réside dans la détermination de leur effet. L'évolution du contenu de la clause en témoigne. Ainsi, après avoir développé des clauses visant à édicter une interdiction et à en prévoir la sanction, la pratique a élaboré des clauses autorisant la création de sûretés sous condition. La logique fonctionnelle de la stipulation s'en trouve inversée, vers davantage de pragmatisme et de réalisme. Il faudra selon cet axe s'attacher à l'étude des clauses portant un engagement de consentir une sûreté équivalente (B), des clauses dites automatiques (C) et enfin des clauses dites *unless clauses* (D).

### A/ Inclusion au sein des sûretés négatives

De prime abord, l'inclusion des clauses affirmatives au sein des sûretés négatives heurte la distinction effectuée précédemment entre les obligations de ne pas faire et celles de faire. Toutefois elle constitue le prolongement nécessaire de l'étude de l'*absolute negative pledge* ; à ce titre l'en séparer serait illogique. En outre, elle s'autorise d'une interprétation téléologique de ces clauses créatrices, à deux égards. En premier lieu, s'interroger sur le but de ces clauses conduit à considérer que, quand bien même elles portent une obligation

---

<sup>1</sup> H. Merkel, Précité, p.685-686

<sup>2</sup> Idem.

positive de consentir une sûreté, leur intérêt pour le créancier réside avant tout dans la dissuasion du débiteur de consentir des sûretés, sous peine de devoir accorder la même au créancier. La logique *demeure* celle d'une interdiction<sup>1</sup>, à cela près qu'une conséquence de la violation de cette interdiction est prévue, à savoir la constitution d'une autre sûreté au profit du créancier. En second lieu, un effort d'abstraction permet d'observer que le créancier occupe une certaine position lors de la stipulation d'une clause d'*affirmative negative pledge* ; il n'est ni privilégié, ni désavantagé par rapport aux autres créanciers. La clause créatrice vise à ce que le débiteur ne porte pas atteinte à cette situation confortable du créancier : si il crée une sûreté au profit d'un tiers, il avantage ce tiers par rapport à son créancier original. Il doit alors rétablir le créancier original dans sa position confortable, qui est un pied d'égalité avec l'autre créancier, et ce en lui octroyant la même sûreté. L'obligation générale portée par la clause peut donc être lue comme l'obligation de ne pas porter atteinte à la situation du créancier.

Ainsi, le concept de sûreté négative *stricto sensu* n'est pas étranger à ces clauses créatrices, en ce que d'une part elles dénie au débiteur le droit de consentir des sûretés, sous peine de devoir en consentir une autre, et en ce qu'elles lui dénie le droit de porter atteinte à la situation de son créancier.

#### B/ Les clauses portant engagement du débiteur de consentir une sûreté

Une première variante de la clause contient deux engagements du débiteur. D'une part, il s'engage à ne pas consentir de sûreté ; d'autre part, il s'oblige, pour le cas où il violerait cette interdiction, à consentir la même sûreté au créancier original, bénéficiaire de la clause. Ainsi, la clause prévoit une obligation négative, une interdiction et prévoit elle-même la sanction de sa violation. Cette sanction est la prise d'effet de l'obligation du débiteur de conférer une sûreté. Le mécanisme de la clause doit être distingué de celui de la clause précédente, en ce que l'ordre des facteurs diffère. Tandis que dans la clause dite « *unless clause* », la création d'une sûreté en faveur du créancier bénéficiaire de la clause précède la création d'une sûreté au profit d'un tiers, la clause décrite ici procède de l'ordre

---

<sup>1</sup> Voir à ce sujet A. Tamasauskas: "The Negative Pledge Clause, An Investigation into the Remedies Available to the Original Lender With Special Emphasis on the Tort of Interfering with Contractual Relations", qui souligne bien que chaque type de clause "...not only restrains the borrower from granting security, but also...". La prohibition demeure donc l'étape première du raisonnement, quand bien même des conséquences positives (mais néfastes) découlent de sa violation.



inverse. Une conséquence est que si, sous l'empire de cette seconde clause, le débiteur offre au créancier une sûreté afin d'obtenir son autorisation pour en conférer une à un tiers, celui-ci peut tout à fait refuser, quand bien même les sûretés en question seraient de même nature<sup>1</sup>.

#### C/ Les clauses dites automatiques

Si la clause qui vient d'être présentée contenait une promesse de consentir une sûreté, les clauses dites automatiques, ou « *automatic security clause* » procèdent d'un mécanisme différent. En l'occurrence, ces clauses prévoient qu'en cas de violation de l'interdiction, le créancier sera considéré<sup>2</sup> être titulaire d'une même sûreté. L'essence de cette clause et de la précédente sont semblables : elles prévoient la prohibition ainsi que sa sanction. Elles s'opposent cependant en ce que la clause automatique supprime un élément, qui est celui de l'engagement du débiteur à consentir une sûreté ; elle se veut directement créatrice. En d'autres termes, la clause de sûreté automatique a pour but de créer une sûreté contingente et non plus seulement une obligation contingente de conférer une sûreté. Sans entrer dans le détail du traitement juridique de la clause, cette vocation créatrice n'est réellement suivie d'effet qu'à travers les règles du droit anglais ; notamment, son efficacité est liée à la maxime d'*Equity* considérant comme « *done what ought to be done* »<sup>3</sup>. Un facteur de différenciation doit être souligné : la seconde clause décrite concerne la création au profit du créancier d'une sûreté équivalente (*matching security*) ; les troisième et quatrième ont trait au partage de la même sûreté. La précision a une importance certaine quant à l'effet donné aux clauses.

#### D/ L'inversion de la logique fonctionnelle : les clauses dites *unless clauses*

Une dernière variante de la clause peut être dénommée *unless clause*, par référence à sa formulation anglaise. Par cette clause, le débiteur s'engage à ne pas consentir de sûreté sans avoir, au préalable, consenti une sûreté équivalente au créancier. La constitution d'une sûreté au profit de ce dernier est donc une condition à la constitution d'une sûreté<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> A. Tamasauskas, précité, p.12

<sup>2</sup> « will be deemed » ; voir notamment : J.B. Stone: "The Affirmative Negative Pledge", (1991) 9 JIBL p. 364

<sup>3</sup> Voir notamment : J. Maxton : "Negative Pledges and equitable Principles", (1993) JBL 458

<sup>4</sup> Même référence, p. 12 ; L.C. Buchheit, article précité, (1992) (Dec.) IFLR p.29

Ainsi, ayant présenté le contenu des *negative pledge clauses* et de leurs variantes, il est désormais nécessaire de s'attacher à décrire leur effet, c'est-à-dire leur traitement juridique. L'existence de ces quatre variantes de clauses, ainsi que les différentes rédactions de chaque variante s'accompagnent d'une grande incertitude quant aux effets de chacune de ces clauses.

### **Sous-section II** : Le traitement juridique des *negative pledge clauses*

L'étude du traitement juridique de ces clauses doit mettre en relief leur effet, c'est-à-dire permettre l'identification du droit que la clause confère au créancier. Il est nécessaire de distinguer à cet égard la présentation du droit anglais (Parag. I) de celle du droit français (Parag. II).

#### Paragraphe I : Nature des droits conférés en droit anglais.

La question de la nature des droits conférés par le système anglais peut être présentée simplement par un examen de l'option s'offrant à qui veut qualifier un tel droit. Premièrement, le droit conféré par une clause créatrice peut consister en un simple droit contractuel, une obligation de faire ou au contraire de ne pas faire. Les *remedies* afférant à une telle obligation sont alors issus de la *Common Law*, et consistent principalement en l'allocation d'une somme d'argent à titre de dommages et intérêts. Deuxièmement, la clause considérée peut créer un *security interest* et constituer une sûreté « en bonne et due forme »<sup>1</sup>. Troisièmement, voie moyenne entre ces deux extrêmes, la clause peut, quoique impuissante à créer un *security interest* à part entière, constituer plus qu'un simple droit contractuel. Alors même que la volonté des parties rédactrices de la clause était de donner naissance à une sûreté, un élément fait défaut, qui contrarie ce projet. La prise en compte de cette volonté par l'*Equity* conduirait dans ce cas à infléchir la rigueur des règles de *Common Law*, et à déduire de la clause une sûreté équitable, une « *equitable charge* »<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> “a full blooded security interest”: R.M. Goode : “Legal Problems of Credit and Securities”, Sweet & Maxwell 2001, p. 19

<sup>2</sup> « charge » étant alors entendu dans le sens plus large de sûreté, en général.

La diversité des clauses conduit à scinder leur étude : l'étude des clauses à vocation créatrice suivra celle des clauses dépourvues d'une telle vocation.

#### I/ Les clauses dépourvues de vocation créatrice

Quatre sortes de *negative pledge clause* ayant été dégagées, c'est aux deux premières qu'il y a lieu de s'intéresser ici : la *negative pledge* absolue et la clause dite « *unless clause* ».

##### A/ L'*absolute negative pledge clause*

Il s'agit ici de décrire les effets de la clause la plus simple, basique, portant une pure prohibition. Tout d'abord, cette clause n'est l'objet d'aucune jurisprudence. Inférer de cette absence de littérature judiciaire un manque d'utilisation pratique de la clause semble moins pertinent qu'y déceler une manifestation de la simplicité de mise en œuvre de la clause. En effet, cette clause ne donne naissance qu'à un droit purement contractuel. Aucun de ses éléments ne permet la création d'un « *security interest* », ni même d'un « *equitable interest* »<sup>1</sup>. Elle donne donc naissance à un droit contractuel, qu'une terminologie française désignerait comme personnel.

##### B/ La clause dite *unless clause*

La clause permettant au débiteur de créer une sûreté à condition d'avoir préalablement conféré au créancier une sûreté correspondante (*matching security*) semble ne pas avoir plus d'effet créateur en cas de violation. Une raison avancée est simplement que le créancier n'a pas négocié pour obtenir cela. En effet, ce que ce dernier a négocié et fait accepter au débiteur est de faire de la constitution d'une sûreté une condition préalable du droit du débiteur de consentir une sûreté. Il n'a pas négocié une promesse de se voir consentir une sûreté, mais a au contraire accordé au débiteur un droit conditionnel. Ainsi, en cas de violation de la clause, c'est-à-dire en cas de création d'une sûreté sans avoir rempli la condition préalable, il n'a qu'un droit purement contractuel. Couramment, la question se résoudra par l'allocation de dommages et intérêts.

---

<sup>1</sup> R.M. Goode : "Legal Problems of Credit and Securities", p. 18-19; L.C. Buchheit, article précité, 1992 p. 28; dans le même sens sur les droits anglais et australien: J.R.C. Arkins: "OK-so you've promised, right. The Negative Pledge Clause and the Security it Provides", (2000) JIBL 198, nota. p. 200

La rédaction d'une telle clause connaît une variante, positive, dans laquelle l'aspect de préalable demeure, mais l'aspect de « sûreté équivalente » apparaît. Elle se présente alors comme une « clause automatique », s'en distinguant néanmoins en ce qu'elle ne prévoit la création que d'une sûreté équivalente, et pas de la même sûreté. En réalité, ces deux versions ont exactement le même effet, et constituent des « unless clauses ». La raison logique est que la violation de la clause positive ne peut absolument pas avoir d'effet créateur : l'élément sur lequel portera la sûreté n'est pas encore identifiable ; il existe un « *problem of certainty* »<sup>1</sup>. Autrement dit, la clause prévoyant l'obligation de conférer une sûreté équivalente est sans effet tant que le débiteur n'a pas délibérément conféré une sûreté. Tant qu'il ne l'a pas fait, le créancier n'a donc rien d'autre qu'un droit purement contractuel et « personnel » sans qu'il soit nécessaire de pousser plus avant le raisonnement. Il n'a ni *security interest*, ni *equitable interest*<sup>2</sup>.

## II/ Les clauses à vocation créatrice

Le problème des clauses à vocation créatrice apparaît plus complexe, car la création d'une sûreté n'est pas une conséquence immédiate de la stipulation de la clause. Elle est retardée, ou plutôt conditionnée, soumise à une contingence du fait de sa subordination à une violation de la clause. Considérer qu'elle n'est que retardée conduit à y voir un évènement certain, la considérer comme contingente en fait un évènement incertain. Deux conceptions sont possibles. La première consiste à considérer que les clauses ne confèrent au créancier titulaire de la clause qu'un droit purement contractuel (A). La seconde consiste à considérer que ces clauses ont réellement un effet créateur et qu'elles créent une sûreté équitable (B). L'enjeu est donc d'importance, car il conditionne les *remedies* dont disposeront les créanciers lors d'une violation de la negative pledge clause. L'existence d'une sûreté équitable fonde en effet le remède équitable de « *specific performance* » et le simple droit contractuel limite le remède à l'allocation de dommages et intérêts. Enfin, il semble, malgré le fort pouvoir de conviction de la première thèse, que la seconde soit largement acceptée et s'autorise de décisions classiques en la matière (C).

<sup>1</sup> P. Gabriel : « Legal Aspects of Syndicated Loans », Butterworths 1986, p. 87, J.B. Stone: "The Affirmative Negative Pledge", (1991) 9 JIBL 364

<sup>2</sup> R.M. Goode, précité

## A/ La thèse du droit purement contractuel

Cette thèse, qui conduit à nier la véritable efficacité créatrice de ces clauses, convainc à la fois par sa simplicité et eu égard à la grande autorité de son principal tenant. Pour ce dernier, le Professeur Roy M. Goode, il ne faut même pas distinguer d'une part les clauses prévoyant la constitution automatique d'une sûreté sur le même bien de celles portant une obligation du débiteur de concéder une telle sûreté. En effet, ni l'une ni l'autre n'ont pour effet de créer un *security interest*.

Le Professeur Goode note en premier lieu que le problème lié à l'incertitude de l'objet de la sûreté n'existe pas ici. Cependant, selon lui, l'attachement automatique d'une sûreté sur le bien grevé n'est « qu'une illusion »<sup>1</sup> et la clause ne crée qu'un droit purement contractuel. Tout d'abord, cela s'explique par le fait que lorsque lors de la stipulation du contrat, la sûreté que l'on veut créer n'est pas seulement incomplète, elle est incertaine et contingente. Ensuite, lors de la survenance de l'évènement qui la rend certaine, un élément lui fait défaut : elle est dénuée de *consideration*<sup>2</sup>. Il est nécessaire d'expliquer la notion générale de *consideration*, puis de l'appliquer au cas des *negative pledge clauses*.

### 1- L'exigence d'une *consideration* à l'appui des promesses contractuelles

Une promesse en elle-même n'est pas en droit anglais susceptible d'être appliquée<sup>3</sup>. Pour l'être, il lui faut être soutenue par un élément, désigné comme la *consideration*. La *consideration*, ou son absence, permet donc de distinguer les promesses auxquelles le droit anglais donne une force de celles qui en sont dépourvues. Une définition de la « *consideration* » y voit « le prix pour lequel la promesse de l'autre est achetée et la promesse ainsi donnée en contrepartie valable »<sup>4</sup>. Une autre formulation décrit la *consideration* comme « la raison de la reconnaissance d'une obligation »<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> R.M. Goode : "Legal Problems of Credit and Securities", ouvrage précité p. 20 ; E. Ferran: "Company Law and Corporate Finance", Oxford University Press, Ed.1999, p. 477 et 478

<sup>2</sup> « ...it lacks the essential requirement of value. ».

<sup>3</sup> J. Beatson: "Anson's Law of Contract", 28e Ed., Oxford University Press 2002, p. 88

<sup>4</sup> Sir F. Pollock: "Principles of Contract", 13<sup>e</sup> Ed., Stevens 1950, p. 133. Cette définition a été adoptée, entérinée par la House of Lords dans l'arrêt *Dunlop Tyre Co. Ltd. v. Selfridge Ltd.* [1915] AC 847, p. 855.

<sup>5</sup> P.S. Atiyah : "Essays on Contract", Clarendon Press 1986, p. 183.

Un parallèle pourrait être tentant avec les théories de l'objet et de la cause en droit français ; il n'en n'est rien. Une différence absolument irréductible tient à ce que si objet et cause ont trait à l'obligation, la théorie de la *consideration* place l'analyse en amont, au niveau des *promesses* échangées. Si l'objet de l'obligation de l'un est la cause de l'obligation de l'autre, dans la théorie de la *consideration*, la *consideration* de l'engagement de l'un est la promesse faite par l'autre.

Parmi les nombreuses hypothèses de *consideration*, deux doivent ici être distinguées, des autres d'abord, l'une de l'autre ensuite. La première est ce que la doctrine anglaise nomme « *executed consideration* »<sup>1</sup>. Il s'agit du cas où l'un des deux contractants promet à l'autre en même temps et par le même acte qu'il exécute cette promesse. Le cas typique, issu d'un arrêt célèbre, est celui où une personne promet à qui veut l'entendre une récompense pour un acte. Dès lors que cet acte est effectué par un tiers, la promesse du premier acquiert une force juridique<sup>2</sup>. En effet, en remplissant l'acte demandé, le tiers a par le même acte accepté l'offre du premier, fourni une *consideration* à la promesse de celui-ci et exécuté sa propre obligation. On dit alors que la *consideration* est exécutée. Elle n'en demeure pas moins valable et la promesse qu'elle soutient également.

De la *consideration* exécutée doit être distinguée la « *past consideration* ». Dans cette hypothèse, l'acte supposé constituer la *consideration* de la promesse de l'un et la promesse de l'autre ne sont pas concomitants, ne font pas partie d'une seule et même transaction. Ainsi, par exemple, la reconnaissance ou la gratitude pour un acte passé et gratuit ne constituent pas une *consideration* valable à l'appui d'une promesse : il s'agit d'une « *past consideration* ».

Donc, « *past consideration* » et « *executed consideration* » doivent être distinguées. Si la seconde est valable, la première ne l'est pas.

<sup>1</sup> Anson's Law of Contract, précité, p. 92

<sup>2</sup> Carlill v. Carbolic Smoke Balls Co. [1893] 1 QB 256: en l'espèce, le fabricant d'un produit pharmaceutique avait promis dans une publicité une somme substantielle à quiconque, ayant acheté et utilisé son produit selon les indications, contracterait la grippe (influenza). Victime de la maladie, une utilisatrice intenta une action pour obtenir le versement de cette somme. Afin d'échapper au paiement, le fabricant avança divers arguments, niant le caractère d'offre de cette publicité au motif qu'elle était trop large. Il prétendit également que sa promesse était dépourvue de *consideration* valable car au moment où cette promesse devenait légalement liante, c'est-à-dire lors de l'acceptation de son offre, la *consideration* (i.e. attraper la maladie en question) était déjà exécutée. Elle n'était donc pas actuelle, mais passée, « *past* ». La Court of Appeal lui donna tort. Voir notamment Beatson : « Anson's Law of Contract » p. 34 et p. 93 ; G. Samuel : « Le contrat en droit anglais ».

## 2- Application à la *negative pledge*

Selon le Professeur Goode, cet élément de *consideration* fait défaut à la promesse de constituer une sûreté, qui prend effet lors de la violation de la clause. Une promesse de sûreté, comme toute promesse, n'a d'effet que si une *consideration* est fournie. Or, lors de la survenance de l'évènement, la violation de la clause, cet élément fait défaut. L'argent qui a été versé au débiteur par le créancier lors du contrat de prêt qu'accompagne la clause ne peut constituer une telle *consideration*, il s'agirait d'une *consideration* passée, ou « *past consideration* ». Ainsi, pour que cette sûreté promise ait un effet, il faudrait le versement d'une somme d'argent lors de la violation de la clause, c'est-à-dire lors de l'évènement qui rend la promesse non plus contingente mais actuelle, certaine. Exprimé autrement, l'argent fourni par le créancier au débiteur lors du contrat constituait une *consideration* à la promesse du débiteur de ne pas créer de sûreté, mais est inapte à constituer une *consideration* à l'engagement de constitution d'une sûreté, engagement qui prend vie lors de la violation de la clause. Rien ne permet donc de dire que le créancier a un *security interest*, il n'a qu'un « *mere contractual right* ».

## B/ La thèse de l'*equitable interest*

Cette thèse, plus optimiste que la précédente, est principalement tenue par deux auteurs. Afin de donner à la clause tout son effet créatif, ces deux auteurs écartent l'argument tenant à l'absence de *consideration*. De leur point de vue, le droit à une sûreté n'est pas un droit futur, incertain et dépourvu de *consideration*, car il est contenu en germe dans le contrat de prêt, qui lui fournit une *consideration*.

### 1- La thèse du droit présent à la disponibilité d'un bien

Cette thèse est celle du Professeur Peter Gabriel. Pour nier l'argument du Professeur Goode relatif à l'absence de *consideration* au moment de la violation, il se place encore plus en amont et introduit une certaine abstraction dans le raisonnement. Pour lui, ce qui soutient la sûreté qui est censée apparaître dans un futur incertain est bel et bien le prêt, l'argent versé au départ. Pour que la charge soit valable en *Equity*, il suffit d'une intention commune de créer un « droit à la disponibilité d'un bien pour le remboursement du prêt ».

Ce droit est alors bel et bien un droit présent dans le chef du créancier, même si ce droit ne peut être mis en vigueur (*enforced*) qu'à une date ultérieure, celle de la violation de la clause. Autrement dit, selon le Professeur Goode, le droit à une sûreté n'apparaît que lors de la violation de la clause, et il n'est soutenu jusqu'alors par aucune *consideration* ; pour le Professeur Gabriel, le droit à la disponibilité du bien apparaît dès le début, il est immédiatement certain et soutenu par une *consideration*<sup>1</sup>. Pour ce dernier ce droit peut prendre pour le créancier, selon la rédaction de la clause, deux formes : soit « *an unconditional agreement to grant a similar security* », c'est-à-dire le bénéfice d'une promesse de consentir une sûreté ; soit « *an actual grant of security* », c'est-à-dire l'attachement automatique d'une sûreté.

Une lecture de cette thèse peut être, selon le Professeur Gabriel, que peu importe le caractère incertain de l'évènement érigé en contingence, ce qui compte est l'intention des parties de créer un droit présent à la disponibilité du bien.

## 2- La thèse de la modalité du contrat.

Cette thèse, tout à fait conciliable avec la précédente et exprimée par le Professeur J.B. Stone<sup>2</sup>, est nettement plus convaincante. Il entérine dans un premier temps l'analyse du Professeur Gabriel, en soulignant que la *negative pledge clause* ne consiste pas en un contrat de prêt suivi de la constitution d'une sûreté. Si tel était le cas, il n'y aurait aucun problème à reconnaître que la perspective du versement d'argent initial ne constitue pas une *consideration* pour la sûreté subséquente, qui n'était pas prévue dans le contrat initial. Inversement, si par le contrat, créancier et débiteur s'accordaient pour créer une sûreté immédiate, un droit présent à une sûreté, la *consideration* afférant à cette sûreté ne ferait pas défaut. Pour lui, la *negative pledge clause* se situe à mi-chemin entre les deux. Or, il se prononce pour l'existence de la *consideration* dans ce cas, analysant la sûreté comme une modalité du contrat.

Dans cette analyse, il existe au départ un contrat de prêt, contenant des promesses réciproques, toutes munies d'une *consideration*. Notamment, il existe une condition

<sup>1</sup> Pour un exposé sommaire du débat entre ces deux auteurs et l'apport du droit australien sur la question, voir J.R.C. Arkins: "OK-so you've promised, right. The Negative Pledge Clause and the Security it Provides", (2000) JIBL 198, notamment p. 201, conforme à l'analyse du Professeur Gabriel (p. 202)

<sup>2</sup> "The Affirmative Negative Pledge", (1991) 9 JIBL 364



suspensive (*condition precedent*) à la concession d'une sûreté. Cette condition suspensive est la constitution d'une sûreté au profit d'un tiers, c'est-à-dire la violation d'une des dispositions particulières du contrat portant prohibition d'une telle constitution. Or, la *consideration* fournie pour le prêt négocié vaut pour toutes les éventualités d'ores et déjà prévues au contrat : le changement légal d'un taux, la possibilité d'accélération du prêt en cas de non respect du schéma de remboursement, ou la violation de la *negative pledge clause*. L'auteur demeure alors dans l'idée que lors de la violation de la clause, il n'y a ni nouveau contrat, ni nouvelle obligation, ni nouvelle promesse : tout a déjà été prévu, et une *consideration* fournie, dès le départ. Cette pensée se résume par la formule que le contrat initial ne contient pas certes pas « un droit à une sûreté » mais contient « un droit à avoir une sûreté lors de la survenance d'un évènement ». Il existe dès le début un droit à avoir une sûreté, mais conditionné.

3- L'accessoire nécessaire des deux théories : le double jeu de la maxime « *equity treats as done what ought to be done* »

Le rôle créateur d'*equitable interest* de la clause est lié à la structure du droit anglais des sûretés réelles. En effet, si ce droit résulte de l'imbrication des systèmes de *Common Law* et d'*Equity*, c'est uniquement du second corps de règles que ces clauses tirent leur effet.

a) Le caractère formaliste de la *Common Law*

La *Common Law* anglaise reconnaît comme modes de création des sûretés réelles deux procédés, formalistes.

Le premier réside dans le transfert de la propriété des biens que l'on entend utiliser comme sûretés, et ce à charge de restitution. La charge de restituer la propriété du bien si la dette est payée sans qu'il ait été besoin de mettre en œuvre la sûreté est un droit purement contractuel, du point de vue de la *Common Law*. Mais, du point de vue de l'*Equity*, elle constitue un droit équitable, qui porte le nom d'« *equity of redemption* ». Par cette méthode sera créé un « *mortgage* », plus précisément un « *legal mortgage* ». Le second procédé réside dans le transfert de la possession du bien, transférée à titre de sûreté. La possession peut être confiée au créancier, ou à un tiers de confiance, par un système

désigné par le terme d' « *atornment* ». Par ce système est créée une sûreté dénommée « *pledge* ».

b) La souplesse de l'*Equity*.

Face à la rigueur et au formalisme de la *Common Law*, il arrive parfois que l'élément dont la common law a fait une condition de formation de la sûreté fasse défaut. Le transfert de propriété ou de possession n'a pas été prévu, n'a pas eu lieu, ou encore sa réalisation est matériellement impossible. Dans de tels cas, il est indéniable que la *Common Law* ne reconnaîtra pas l'existence des sûretés. Viennent alors au secours des parties les règles modératrices et souples de l'*Equity*. Cette intervention a lieu de deux façons.

L'*Equity* considère d'une part que si les parties se sont mises d'accord pour créer une sûreté, le défaut de la formalité constitutive exigée par la *Common Law* importe peu. L'intention des parties supplée donc l'absence de formalité ; l'intention des parties constitue donc un troisième mode de création des sûretés réelles. La sûreté alors créée constitue une sûreté purement équitable, elle porte le nom de « *charge* »<sup>1</sup>. L'affectation du bien en garantie se fait donc par la seule volonté des parties, et la charge est de création consensuelle.

D'autre part, l'*Equity* a un autre effet. Il faut considérer que les parties se sont engagées, l'une notamment à transférer la propriété d'un bien à titre de sûreté. Or, la maxime d'*Equity* considère comme « fait ce qui devrait avoir été fait »<sup>2</sup>. Face à un tel accord des parties, la formalité appelée par le contrat est considéré comme ayant été faite, fictivement<sup>3</sup>. L'*Equity* considère que l'*equitable property* a été transférée<sup>4</sup>. Il y a donc un *equitable mortgage*.

---

<sup>1</sup> M. Elland-Goldsmith : « Les sûretés réelles mobilières du droit anglais », RDAI 1995 n°2 p. 145-170, nota. p. 149 ; B. Teston : « Les sûretés réelles mobilières anglo-saxonnes », Droit et Patrimoine Juillet 2001, n° 94, p. 69-76, nota. p. 71 ; R.M. Goode : « Legal Problems of Credit and Securities », p.14 : « The charge is the creature of equity ; there is no such thing as a legal charge. »

<sup>2</sup> « *equity treats as done what ought to be done* »

<sup>3</sup> Sur cet effet de la maxime, et sur la création d'un *equitable mortgage*, voir : M. Elland-Goldsmith, article précité p. 148 ; B. Teston, article précité p. 70 ; R.M.Goode, ouvrage précité, p. 10-14

<sup>4</sup> L' « *equitable property* » constituerait un véritable « démembrement de la propriété ».

### c) Le double jeu de la maxime

La maxime « *equity treats as done what ought to be done* » a donc ici un double effet.

D'une part, c'est elle qui fonde le rôle créateur des clauses : le débiteur qui viole la clause devrait conférer au créancier une sûreté réelle. S'il ne l'a pas fait, alors la clause, relayée par l'*Equity*, considère la sûreté comme créée. C'est le premier effet de la maxime.

D'autre part, la sûreté ne repose sur aucune formalité telle que transfert de possession ou de propriété, son unique assise est l'intention des parties, leur accord. La maxime équitable, parce qu'elle fonde le rôle créateur de la volonté nue des parties, permet la création dans un tel cas, d'une « *charge* » ou d'un « *equitable mortgage* ».

### C/ Le classicisme de la thèse de l'*equitable interest*

La thèse de l'effet créatif s'autorise de sa filiation avec des décisions classiques en la matière. Une ancienne jurisprudence américaine constitue en effet un argument de poids en faveur d'une lecture créatrice de ces clauses ; elle plaide pour un effet « réel », par opposition à un effet simplement personnel. Or, elle représente les toutes premières décisions statuant explicitement sur ces questions.

#### 1- L'arrêt Connecticut v. New York, New Haven and Hartford Railway (1919).

L'arrêt Connecticut v. New York<sup>1</sup>, rendu en 1919 par la Connecticut Court a été considéré comme excessivement favorable à la thèse de l'effet réel et donc aux créanciers ; il n'en constitue pas moins un argument fort en faveur de cette thèse. En l'espèce, un contrat d'émission obligataire contenait une clause par laquelle le débiteur s'engageait à « *..secure the debenture holders ratably if the issuer mortgaged its property..* ». Il s'agissait donc d'une promesse et non d'une clause de sûreté automatique. Suite à une violation de la clause, il fut décidé que le débiteur avait une « obligation morale » de constituer ces sûretés. Il fut considéré, de façon extrême, que quand bien même il n'y aurait pas eu de

---

<sup>1</sup> 94 Conn. 13 ; 107 Atl 646 (1919) ; J.B. Stone, article précité, p. 366-367 ; surtout l'exhaustive étude de G. Gilmore "The Negative Pledge Clause (Debtor's Covenant not to Transfer or Encumber)" in « Security Interests in Personal Property », Vol. 2 Chap. 38, p. 999-1020, 1965

violation de la clause, la clause donnait à ses titulaires « *a present equitable interest in property by way of a charge* ». Ainsi, il n'était pas possible au débiteur de créer une sûreté sur ces biens sans accorder une même sûreté aux bénéficiaires de la clause. En d'autres termes, non seulement la clause avait un effet créatif, mais en outre, cet effet n'était même pas subordonné à la violation de l'interdiction. Cet arrêt fut vivement critiqué, au motif qu'il faisait apparaître les « *affirmative covenants a little too much like the real thing* » et allait trop loin<sup>1</sup>.

Une critique logique de l'arrêt est fondée sur la question, déjà évoquée, de la certitude de l'objet de la sûreté. Comment imaginer que le titulaire de la clause soit titulaire d'un *equitable interest* avant même la violation de la clause, puisque c'est justement cette violation qui désigne le bien sur lequel l'*equitable interest* doit se fixer<sup>2</sup>. Pour autant, si il n'en n'est qu'une manifestation excessive, probablement motivée par les circonstances particulières de l'espèce<sup>3</sup> et donc à oublier, cet arrêt illustre clairement l'effet créatif de telles stipulations.

## 2- L'arrêt Chase National Bank v. Sweezy (1931)

L'arrêt Chase National Bank v. Sweezy<sup>4</sup> constitue également une indication de tout premier ordre sur la volonté de donner un réel effet créateur aux *negative pledge clauses*. En l'espèce, une clause de type « *unless clause* » avait été stipulée mais, confrontés à sa violation, les juges refusèrent de considérer que le créancier n'avait droit qu'à des dommages et intérêts et lui octroyèrent le remède d' « injunctive relief ». Il rejetèrent également la qualification proposée par le débiteur de « *purely personal covenant* ». Cette décision, comme il a été vu précédemment, ne reflète plus l'état du droit, puisqu'il est unanimement accepté qu'une telle *unless clause* ne donne naissance qu'à un droit purement contractuel. Elle atteste cependant de façon non équivoque d'une volonté ancienne de donner aux clauses un maximum d'effet réel.

<sup>1</sup> G. Gilmore, ouvrage précité, p. 1002

<sup>2</sup> J.B. Stone, ouvrage précité, p. 366, en substance

<sup>3</sup> J.B. Stone, ouvrage précité, p. 366 : « only justifiable on policy grounds ».

<sup>4</sup> 281 NY Supp. 287 (Superior Court 1931)

### 3- L'arrêt Kelly v. Central Hanover Bank (1935) et ses suites

L'arrêt Kelly v. Central Hanover Bank<sup>1</sup> fut rendu en 1935 suite à des faits relativement complexes. Principalement, une *affirmative negative pledge clause* avait été consentie, contenant une promesse de conférer une sûreté, avec une exemption -classique- pour les sûretés créées dans le cours normal des affaires (« *ordinary course of business* »). Cette clause s'accompagnait d'une promesse de ne pas dépasser un endettement représentant 50% de la valeur des biens de la société. Le débiteur créa des sûretés et viola la seconde clause. Logiquement, le juge constata que la *negative pledge clause* n'avait pas été violée car les sûretés créées tombaient sous le coup de l'exemption, constata que la clause de 50% avait été violée, et accorda des dommages et intérêts au créancier. Il n'accepta pas l'argument fondé sur l'interdépendance des deux clauses, qui visait à déduire de la violation de la clause des 50% la conséquence prévue pour la violation de la *negative pledge*. Cet argument faisait valoir que, la *negative pledge clause* ayant créé « *something in the nature of an equitable lien* », il fallait tenir compte de cet *equitable lien* dans la sanction de la violation de l'autre clause<sup>2</sup>. Contre toute attente, son jugement fut réformé, considérant que les créanciers devaient pouvoir prétendre, non à des dommages et intérêts, mais à partager « *equally and rateably* » les sûretés consenties, pourtant couvertes par l'exemption. De plus, le juge Mack fit l'objet de violentes critiques. Par la suite, plusieurs théories furent citées à l'appui du pouvoir créateur des *affirmative negative pledge clauses*<sup>3</sup>. Pour autant, il semble que dans cette espèce, l'effet créateur ait été motivé plus par des raisons d'opportunité que juridiques : « Il s'agissait probablement de diverses façons d'expliquer que les créanciers devaient avoir satisfaction parce qu'ils devaient avoir satisfaction. » (« *These were no doubt so many ways to say that the debenture holders ought to recover because they ought to recover* »)<sup>4</sup>.

En conclusion, trois remarques doivent être faites. Premièrement, ces trois espèces anciennes, bien qu'évidemment excessives, attestent la volonté univoque des juridictions de conférer un effet créateur et réel aux *negative pledge clause*. En effet, elles autorisent *a fortiori* la thèse de l'effet créateur dans des hypothèses moins discutables. Deuxièmement, la thèse de l'effet réel des clauses est entérinée par leur développement : si tel n'était pas le

<sup>1</sup> 11 F Supp. 497 (SDNY 1935) ; G. Gilmore, p. 1004-1008 ; J.B. Stone p. 367-368

<sup>2</sup> G. Gilmore, p. 1005.

<sup>3</sup> Idem, p. 1007.

<sup>4</sup> Idem.

cas, la pratique aurait rapidement appris à se cantonner à des clauses simplement prohibitives ou de type « *unless clause* ». Troisièmement, force est donc de constater que les clauses à vocation créatrice ont effectivement un effet créateur, en ce qu'elles confèrent au créancier, en cas de violation, plus qu'un droit contractuel et personnel, une sûreté équitable sur les biens en question. Elles ont un « effet réel ».

## Paragraphe II : Nature des droits conférés en droit français

La première différence notable avec le droit anglais réside dans l'utilité de ces clauses en droit français. La clause absolument prohibitive ne soulève que peu de problèmes, mais quant aux clauses à vocation créatrice, une distinction doit être faite. Leur insertion dans les clauses d'un emprunt obligataire peut conduire les obligataires à se voir étendre les garanties ou sûretés que consentirait postérieurement la société emprunteuse dans une autre émission d'obligations. Lorsqu'il s'agit d'un simple contrat de prêt d'argent entre une banque et une société, c'est une sûreté équivalente que le prêteur cherche à obtenir. La grande variété des clauses, augmentée par la diversité des rédactions et donc des domaines relativement aux créances ou aux sûretés prohibées, créent dans le droit français l'apparence d'une hétérogénéité de la matière, au moins aussi importante que dans le droit anglais. Pourtant, il semble qu'une unité certaine existe au sein de la catégorie des clauses prohibant la concession de sûretés : la catégorie possède une cohérence, notamment téléologique. Négativement, ces clauses ont en commun de s'opposer conceptuellement aux sûretés, et spécialement aux sûretés réelles traditionnelles (I). Positivement, et malgré l'apparente dualité entre les clauses absolument prohibitives et les clauses affirmatives (II), une analyse globale et téléologique des clauses en illustre l'indéniable cohérence (III) et permet d'en rapprocher les clauses « *pari passu* » des contrats internationaux (IV).

### *I/ Les negative pledge clauses et les sûretés réelles du droit français*

Les clauses de type *negative pledge*, qu'il s'agisse de la clause absolue, prohibant simplement la création de sûreté réelle, ou de clauses affirmatives, fondant une interdiction pour le débiteur de créer une sûreté réelle sans conférer une sûreté équivalente au créancier bénéficiaire de la clause, sont distinctes des sûretés traditionnelles<sup>1</sup> et notamment des

---

<sup>1</sup> C. Mouly et M. Cabrillac : « Droit des sûretés », Litec 2004, n° 10 et 576 et s.

sûretés réelles telles que le gage ou l'hypothèque. Cette opposition a trait aux mécanismes mis en œuvre ainsi qu'aux droits conférés.

Premièrement, quant au mécanisme, les deux catégories diffèrent à quatre égards. Tout d'abord, l'objectif poursuivi par une sûreté au sens large est la garantie de l'exécution d'une obligation par le débiteur. Ce n'est pas le cas des *negative pledges*, puisque leur effet n'est pas de garantir l'exécution d'une obligation. Une autre formulation voit dans une sûreté un moyen de rendre plus probable l'exécution de l'obligation au profit du créancier. Cet objectif est indirectement celui des *negative pledges*. En évitant que le bénéficiaire de la clause ne soit primé par un créancier ayant postérieurement reçu une sûreté réelle, la clause ne permet certainement pas de rendre plus probable l'exécution, mais elle empêche de la rendre moins probable encore. Pour reprendre une expression classique, ces clauses ne fondent pas nécessairement « une vocation à un sort meilleur »<sup>1</sup>, mais en tout état de cause, elles fondent une vocation à un sort inchangé. De surcroît, l'analyse en termes de sûreté ne convient pas car la clause ne garantit pas une obligation. Les sûretés réelles sont en droit français les accessoires d'une obligation, ce que certains auteurs expriment par l'idée que la sûreté est au « service de la créance », qui en est le support<sup>2</sup>. Bien au contraire, la *negative pledge* ne fait qu'en véhiculer une. A la différence d'une sûreté, elle n'est pas l'accessoire d'une créance et ne se rattache à aucune obligation, ni formellement ni logiquement. Elle ne s'y rattache pas formellement, car elle n'a besoin d'être liée à aucune obligation précise d'un contrat de prêt ; elle ne s'y rattache pas logiquement car son fonctionnement n'est pas subordonné à l'inexécution d'une obligation<sup>3</sup>. Quant à l'obligation portée par la clause, il a été évoqué qu'elle peut être de faire (clause affirmative) ou de ne pas faire (clause absolument prohibitive). Il faut alors noter que cette obligation véhiculée par la clause ne peut être renforcée elle-même par aucune garantie d'exécution, sous forme de sûreté par exemple. Ensuite, il pourrait même être contesté que la clause constitue une simple garantie<sup>4</sup>, catégorie plus large que celle de sûreté. En effet,

<sup>1</sup> L'expression est de P. Cordonnier, note sous Tribunal de la Seine 27 Mai 1935, D 1937 2<sup>ème</sup> partie p. 93.

<sup>2</sup> J. Mestre, E. Putman, M. Billiau : « Droit commun des sûretés réelles », L.G.D.J. 1996, n° 330 et s ; voir également : P. Théry : « Sûretés, publicité foncière », PUF, 1988, p.14 ; C. Mouly et M. Cabrillac, n° 503 p. 424 ; D. Legeais : « Sûretés et garanties du crédit », L.G.D.J. 2004, n° 377.

<sup>3</sup> Cette idée est suggérée par A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n°6, p.678 : « Les diverses clauses (...) donnent au créancier une arme qui vient s'accoler au contrat principal pour en assurer la protection. ».

<sup>4</sup> En sens inverse : L. Valette, thèse précitée p. 49 pour qui la clause aboutit à la création de sûreté en faveur du bénéficiaire de la clause et constitue ainsi une garantie de l'exécution. Pour les raisons qui suivent, cette analyse semble devoir être nuancée.

une garantie est un moyen juridique permettant au créancier de se prévaloir contre les risques d'insolvabilité du débiteur<sup>1</sup>. Il n'est pas nécessaire de souligner une fois encore que la clause n'a pas cet effet, car cela revient à observer que la clause ne garantit pas l'exécution d'une obligation. Il est plus intéressant de noter que la différence tient à l'inversion des facteurs chronologiques. Si une garantie (tout comme une sûreté) joue surtout lors ou plutôt après la réalisation du risque d'insolvabilité du débiteur, la clause de *negative pledge*, au contraire, ne joue qu'antérieurement à une telle situation. Elle fonctionne dans le cours normal de la vie de la société, non faillie. De surcroît, puisqu'il est subordonné à la création d'une sûreté réelle, le jeu de cette clause ne peut logiquement pas intervenir après le début d'une procédure collective. Par conséquent, il apparaît que la clause ne constituerait pas la garantie *d'une obligation*. Tout au plus faudrait-il considérer qu'elle n'est qu'une garantie indirecte, cette expression n'étant d'ailleurs qu'un abus de langage, une commodité<sup>2</sup>. Elle constitue pour le créancier la garantie, au sens non juridique, que sa situation ne changera pas dans un sens moins favorable. Enfin, et comme le font remarquer divers auteurs, la technique employée en matière de sûretés est la création d'un lien informel entre un patrimoine et une obligation<sup>3</sup>. Dans le cas d'une sûreté réelle, un bien du débiteur est affecté au remboursement de la créance. Dans le cas d'une sûreté personnelle, c'est sur le patrimoine d'un tiers –en principe caution- que le créancier espère être payé en cas de défaillance du débiteur. Au contraire, le créancier muni de la clause n'a de droit sur aucun patrimoine, ni sur aucun bien.

Deuxièmement, il existe des différences tenant aux droits conférés par les sûretés traditionnelles et les *negative pledges*. Une sûreté réelle confère à son titulaire un droit réel sur un bien du débiteur. Une sûreté personnelle confère au contraire un droit personnel, ou droit de créance, à l'encontre d'un tiers. Aucun de ces deux schémas ne correspond à la clause de *negative pledge*.

a) En premier lieu, il faut considérer que la clause ne crée pas un droit réel. Il serait possible de transposer en la matière les débats relatifs aux clauses d'inaliénabilité. En tout état de cause, il est nécessaire ici de couper court à tout débat théorique sur la question. En

---

<sup>1</sup> M. Vasseur : « Les garanties indirectes du banquier », R.J. Com 1982 n°2 p.104

<sup>2</sup> Comme le considère M. Vasseur, « Les garanties indirectes du banquier », article précité, qui après avoir qualifié la notion d' « impossible à définir » explique que c'est une catégorie résiduelle, à côté des sûretés et garanties au sens strict.

<sup>3</sup> L. Valette « La clause de traitement égal, dite clause *pari passu* », Thèse Paris IX 1999, n° 43 ; Y. Chartier : Rapport de synthèse au colloque de Deauville sur « L'évolution du droit des sûretés », R.J.Com. 1982 n°2



effet, la clause ne vise en principe pas de bien précis, mais implicitement la totalité des biens du débiteur ou une partie de ses biens, dans l'hypothèse où celui-ci est une société. Or cette entité, constituant le volet « actif » du patrimoine du débiteur, est mouvante, changeante. Si un bien sort de cette entité, il échappe à l'emprise de la clause et son nouveau propriétaire sera évidemment libre de le grever comme bon lui semble. Si au contraire un bien nouveau vient à en faire partie, l'interdiction de le grever -autrement dit, la clause- le concernera immédiatement. Il est donc impossible d'imaginer que la clause crée un droit réel sur les biens, car cela constituerait un droit réel sur une universalité, variable. Cette impossibilité repose sur deux raisons. La première est le fait que la notion de droit réel conventionnel sur une universalité, fongible, est inconnue du droit français. La seconde, plus intuitive, est que la clause n'a pas un effet direct sur les biens, elle n'a d'effet sur ces derniers que par l'intermédiaire de l'obligation du débiteur ; le créancier ne bénéficie pas d'un « pouvoir direct » sur les biens<sup>1</sup>. Elle emporte donc un droit personnel.

Il faut ajouter qu'un droit réel suppose trois éléments. Le premier est une opposabilité *erga omnes*. Le second est l'existence d'un droit de suite. Le troisième est l'existence d'un droit de préférence<sup>2</sup>. Aucun de ces trois éléments n'étant réunis, cela renforce l'analyse en termes de droit personnel, confortée par l'ensemble de la doctrine<sup>3</sup>.

b) En second lieu, à considérer que la clause crée un droit personnel, celui-ci ne s'exerce pas à l'encontre d'un tiers, mais à l'encontre du débiteur lui-même. En cela, la clause s'oppose également résolument aux sûretés personnelles classiques.

## II/ La dualité apparente des *negative pledge clauses*

A l'instar de la pratique anglaise qui oppose les *absolute negative pledge clauses* aux *affirmative negative pledge clauses*, le système et la doctrine français scindent ces clauses en deux catégories : d'une part celles portant une simple obligation de ne pas faire et d'autre part les clauses prévoyant une interdiction de créer des sûretés sauf à étendre ces

<sup>1</sup> D. Legeais, ouvrage précité, n° 380

<sup>2</sup> D. Legeais, ouvrage précité, n° 380

<sup>3</sup> Y. Chaput : « Les sûretés négatives », Jurisclasseur Banque et Crédit, 790 ; L. Valette « La clause de traitement égal, dite clause pari passu » Thèse, Paris IX 1999, p. 42 et s.; J.L. Rives-Langes et M. Contamine-Raynaud : « Droit Bancaire », 6<sup>e</sup> édition 1995, n°428

dernières au bénéficiaire de la stipulation. Ainsi qu'évoqué précédemment, la doctrine française utilise pour désigner la première espèce les termes de « *negative pledge* » ou « sûreté négative » et qualifie la seconde de « clause *pari passu* »<sup>1</sup>. Cette distinction repose sur trois idées simples.

La première idée est que la clause affirmative s'avère plus complexe- en ce qu'elle porte deux obligations-, que la première -véhiculant une seule obligation. Le second fondement de cette dichotomie est l'obligation résiduelle, ou globale, que la clause impose au débiteur : la première se résumerait à une obligation de ne pas faire, tandis que la combinaison des deux obligations portées par la seconde clause fonderait une obligation positive de faire, ou tout au moins une promesse de sûreté. Une troisième remarque, consiste à souligner le fait que la première variante présente une obligation *certaine* de ne pas faire, non affectée d'une modalité<sup>2</sup>, tandis qu'il résulterait de la seconde une obligation *conditionnelle* d'étendre des sûretés, la condition suspensive étant l'octroi d'une sûreté réelle à un tiers<sup>3</sup>. L'apparence d'une dualité entre ces deux types de clauses est donc fondée.

1- La qualification d'obligation de ne pas faire des *negative pledge clauses* absolues, ou simples

Cette qualification, si elle semble s'imposer *a priori*, intuitivement, n'est pas sans soulever une importante hésitation doctrinale. En effet, en un parallèle avec les clauses d'inaliénabilité susceptibles d'être stipulées dans des circonstances identiques, un auteur s'est interrogé sur le caractère réel ou personnel de ces engagements<sup>4</sup>. Il n'apparaît pas ici nécessaire d'entrer en profondeur dans ce débat, puisqu'il a été considéré précédemment qu'il découlait de ces clauses un droit personnel et puisque cette opinion est majoritaire. Néanmoins les termes de l'opposition présentent un grand intérêt et doivent être esquissés.

<sup>1</sup> Voir notamment L. Valette, thèse précitée sur la clause *pari passu*, et désignant sous le vocable de « clause *pari passu*-garantie » le second type de clause ; la même terminologie semble utilisée en Belgique : A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n° 6 spécial p. 675-692.

<sup>2</sup> En l'occurrence une condition.

<sup>3</sup> Cette seule formulation soulève déjà un problème, tenant à ce que tant que la condition n'est pas réalisée, il est impossible de déterminer l'objet exact de l'obligation conditionnelle. Cf *supra*

<sup>4</sup> Y. Chaput : « Les sûretés négatives », Jurisclasseur Contrats Distribution, fascicule 935, n°30 à 37

D'abord, à l'instar du régime prévalant en matière de clauses d'inaliénabilité, il semblerait que la sanction de la violation de ce type de clause puisse résider traditionnellement et concernant les actes à titre gratuit dans la nullité de l'acte violant l'interdiction<sup>1</sup>. La clause créerait donc une « incapacité réelle ». Néanmoins, cette observation relative à l'effet de l'obligation n'a probablement que très peu d'influence sur la nature du droit conféré, ce d'autant plus que la sanction n'est rien moins que certaine. Ensuite, cette conception heurterait l'idée que les droits réels, notamment accessoires, sont en nombre limité<sup>2</sup> et, par conséquent, énumérés limitativement par la loi<sup>3</sup>. Enfin, cristallisant l'insuffisance de la classification des droits en droits réels et droits personnels, cette question tendrait « à engendrer un dépassement de ses propositions partielles »<sup>4</sup>, c'est à dire de la classification. Les prohibitions de sûretés réelles seraient des droits personnels « teintés de réalité »<sup>5</sup>, ou « *jus ad rem* ». La notion ainsi dessinée est aussi séduisante que peu orthodoxe. En effet, elle permettrait de rendre compte de ce que l'esprit perçoit aisément mais que le juriste n'exprimerait que par de longues formules: le droit ainsi crée est au-delà d'un droit personnel, mais non encore un droit réel. Il s'agit d'un droit incontestablement personnel, mais relatif à un bien, tourné vers un bien, ce qu'exprime clairement le terme « *jus ad rem* ».

En tout état de cause et devant l'absence d'aboutissement de ce débat, il est préférable de s'en tenir à une analyse en termes d'obligation de ne pas faire, d'engagement personnel et de droit de créance contre le débiteur.

## 2- La difficile qualification des clauses à vocation créatrice

La qualification de ces sortes de clauses est débattue en doctrine, car elles ne correspondent à aucune catégorie préexistante du droit français. Leur complexité résulte de ce qu'elles combinent une promesse conditionnelle et la perspective de constitution d'une

<sup>1</sup> Même référence n° 31 et 39 et s., et les références citées.

<sup>2</sup> Même référence, n°32 et les références citées.

<sup>3</sup> C'est la notion bien connue de *numerus clausus* des droits réels. L'intérêt est vif ici de constater que si ce principe existe et empêche tout effet réel des clauses, il n'existe pas en droit britannique, où l'effet réel, créateur d'un *equitable interest in property* de ces clauses semble admis.

<sup>4</sup> Chaput, précité, n° 36

<sup>5</sup> Chaput précité, n° 36 ; J. Carbonnier : « Droit civil » Thémis, P.U.F., T.3 n°15 p. 45 ; G. Marty et P. Raynaud : « Droit civil », T.II Vol. 2 : Les biens, 2<sup>e</sup> édition Sirey 1976 ; H., L. et J. Mazeaud et F. Chabas : « Leçons de droit civil », T.1, Montchrestien : « Introduction à l'étude du droit » n°168 et la notion de « *jus ad rem* ».

sûreté réelle. Avant tout doit être soulignée la validité de telles clauses, reconnue dans un jugement rendu en 1935 par une juridiction du fond<sup>1</sup>.

a) La décision du 27 Juin 1935

Cette décision est à la fois la première<sup>2</sup> et la seule espèce française relative à une telle clause. Isolé, le jugement est cependant très riche d'enseignements. En l'espèce, il s'agissait d'une clause stipulée non à l'occasion simple contrat de d'un prêt mais à l'occasion d'une émission d'obligations. La clause engageant la société émettrice résultait du prospectus d'émission, qui prévoyait que la société s'engageait « à ne consentir, au profit d'autres bons ou obligations déjà émises ou à émettre, aucun privilège ou hypothèque sur ses immeubles, terrains ou constructions, sans en faire bénéficier *pari passu* les obligataires de ladite émission ». La société consentit postérieurement des nantissements et hypothèques sur ses biens au profit de banques créancières. Il fut allégué que ces sûretés avaient été consenties en violation de la clause *pari passu*, et que cette violation était la cause directe du préjudice subi par les créanciers obligataires, préjudice consistant en un remboursement seulement partiel et tardif de leurs créances. Le Tribunal de la Seine, aucunement déconcerté par le caractère nouveau de la clause<sup>3</sup>, constata que celle-ci excluait de son domaine les sûretés garantissant autre chose qu'une émission obligataire. En d'autres termes, les sûretés consenties en garantie d'un simple prêt d'argent étaient hors du champ de la clause et, en l'espèce, les sûretés incriminées avaient été consenties à un banquier prêteur. Partant, la décision de débouter la demanderesse, bénéficiaire de la clause, était acquise.

La tentation était grande de contourner la difficulté en se bornant à exclure l'application de la clause en l'espèce au visa des articles 1134 et 1135 du Code civil, sans se prononcer sur sa viabilité et ses effets<sup>4</sup>. Mais, soulignant le caractère limité de la clause, qui n'incluait pas

<sup>1</sup> Tribunal de commerce de la Seine, 27 Juin 1935, D. 1937 II p. 93, note P. Cordonnier

<sup>2</sup> J. Mestre, E. Putman et M. Biliau (n° 125) citent également une décision plus ancienne, rendue le 22 Août 1882 par la Chambre des requêtes de la Cour de cassation : Cass. Req., 22 Août 1882, DP 1883, 1 p. 296. La clause débattue en l'espèce se distinguait de la clause étudiée ici en trois points : d'abord elle constituait une interdiction simple, ensuite elle n'interdisait que l'hypothèque, enfin elle ne concernait qu'un bien précis.

<sup>3</sup> P. Cordonnier, note au D. 1937 p. 93 notait que bien que la clause ait alors été répandue dans la pratique des émissions obligataires, le jugement en question constituait la première espèce relative à cette figure contractuelle.

<sup>4</sup> Prévoyant un tel raisonnement, la demanderesse avait subtilement évité de fonder sa demande sur l'engagement contractuel et l'article 1134, et prétendait que la violation de la clause constituait une faute

tous types d'engagements, le Tribunal se prononça pour sa validité. En filigrane, sous-tendant la décision, se dessinait une appréciation de l'opportunité de la clause, qui s'avérait tout compte fait peu liberticide à l'égard du débiteur<sup>1</sup>. Il peut même être imaginé que ce caractère plus ou moins liberticide fut implicitement mis en balance avec le souci légitime de ne pas décourager d'éventuels investisseurs<sup>2</sup>. En d'autres termes, la clause ne portait pas atteinte à l'ordre public, et était vue favorablement par les juges<sup>3</sup>. Sa validité de principe était donc une chose, son applicabilité en l'espèce en était une autre.

#### b) La qualification d'obligation de faire

Les clauses à vocation créatrice s'analysent en obligations de faire, dont l'exécution est subordonnée à la survenance d'un événement précis, consistant en l'octroi d'une garantie à un autre créancier<sup>4</sup>. Ce point semble ne pas soulever de problème.

#### c) La qualification de promesse de sûreté ou de garantie

Si dire que la clause constitue une promesse n'était pas à la fois une tautologie et une proposition incomplète, sans doute faudrait-il s'en tenir à cette qualification, tant est grande l'incertitude sur ce qui est promis par le débiteur. Certains auteurs voient dans la clause une promesse de sûreté<sup>5</sup>. Il s'agirait d'une promesse d'hypothèque, de gage ou de nantissement. Cette qualification a été critiquée<sup>6</sup>. En premier lieu, elle procéderait d'une confusion entre l'effet de la clause, qui est la création de sûretés, et sa nature propre. En

---

dans la gestion de la société émettrice, engageant la responsabilité civile délictuelle de ses dirigeants, ce qui fut naturellement rejeté.

<sup>1</sup> « Attendu qu'une telle clause n'a ni pour but ni pour effet de limiter la liberté de disposition de la société émettrice ou de lui interdire de conférer des sûretés réelles sur ses biens lorsque ces sûretés ne profitent pas à d'autres obligations (...) que la clause *pari passu* a, par contre, pour but de protéger les porteurs d'obligations contre la dépréciation de leurs titres...», jugement précité p. 96

<sup>2</sup> Cette idée est soulignée par P. Cordonnier : « Les pouvoirs publics doivent défendre l'épargne. »

<sup>3</sup> Voir également Lamy Droit du Financement, n° 4412

<sup>4</sup> P. Simon, article précité, p. 637 ; Y. Zein : « Les pools bancaires », Thèse, Economica 1998, p. 165-166 et 56-57 ; T. Brocas : « Les clauses de protection liées à la situation financière de l'emprunteur », in « Les Euro-crédits, expériences continentales », Colloque de Tours des 10, 11 et 12 /06/1981, p. 121-137

<sup>5</sup> J. Demogue : « Les obligations, garanties susceptibles d'être conférées aux obligataires », JCP Sociétés, t. 5, Fasc. 108, 5, 1979 I n°53 et 61 à 63 ; Y. Chapat : « Les sûretés négatives », Annales de la faculté de droit de Clermont-Ferrand, fasc. 11, p. 167, LGDJ 1974 p. 167 ; L. Valette, thèse précitée, p. 44

<sup>6</sup> L. Valette, thèse précitée, p. 43-46

second lieu, la clause, parce qu'elle porte une promesse conditionnelle, ne serait qu'une modalité de cette promesse<sup>1</sup>.

D'autres critiques, tant juridiques que de simple logique, peuvent être adressées à cette qualification. Premièrement, certains ont soutenu que la clause constituait une promesse de sûreté et plus précisément une promesse tantôt d'hypothèque, tantôt de gage, tantôt de nantissement<sup>2</sup>. L'objet de cette promesse diffère donc selon les cas. Toutefois, cela ne répond pas à la question « quelle sûreté promet le débiteur ? ». Comment imaginer que la clause soit une promesse de sûreté puisque par définition ce n'est que lorsque la clause sera violée que l'on saura quelle sûreté le débiteur doit donner à son créancier original -la réponse étant alors qu'il doit consentir à son créancier une même sûreté que celle consentie à un tiers. Il y aurait promesse d'une sûreté, dans le vague, la nature de cette dernière devant être déterminée par un événement futur. Cette analyse semble devoir être repoussée pour cause d'imprécision, d'indétermination. De plus, si le débiteur ne consent pas par la suite une sûreté à un tiers, l'objet de la promesse n'est jamais déterminé.

Deuxièmement, il doit être noté que l'événement futur dont dépendrait la détermination de l'objet de la promesse est la création d'une sûreté réelle par le débiteur, au bénéfice d'un tiers. D'une part, cet événement dépendrait dans son principe de la volonté du débiteur ; d'autre part sa nature même en dépendrait : le débiteur décide par quelle sûreté il viole l'interdiction, il détermine également et par là même quelle sûreté il doit accorder à son créancier original.

Ces deux critiques peuvent se résumer en deux propositions : Si la clause est une « promesse de sûreté de la part du débiteur », d'une part, « l'objet de cette promesse sera peut être fixé, plus tard et rétroactivement » ; d'autre part, « l'objet de la promesse sera fixé plus tard rétroactivement par le débiteur ». Or, lorsqu'une personne ou un contractant a effectué une promesse et qu'il lui appartient de décider plus tard du principe de cette promesse et de son contenu, on peut considérer qu'elle ne s'est engagée à rien, qu'elle n'a pas promis. Sans doute est-il possible de considérer que la faille ne réside pas dans le seul fait que ce soit le débiteur qui décide du principe de la promesse et qu'elle ne résulte pas non plus seulement de l'indétermination de l'objet de la promesse. Le facteur de

---

<sup>1</sup> L. Valette, même référence

<sup>2</sup> Même référence, et les auteurs cités.

complication réside plutôt dans la conjonction de ces deux hypothèses. Il apparaît alors que, logiquement, qualifier la clause de *negative pledge* créatrice de promesse de sûreté l'anéantit totalement. Par conséquent, puisque qualifier la clause de promesse de sûreté conduirait à y déceler une obligation conditionnelle, il faudrait considérer que cette condition est purement potestative, en ce qu'elle dépend purement et simplement du débiteur.

#### d) Essai de dépassement des concepts par une analyse téléologique

Il semble que la qualification de promesse de sûreté soit, à l'instar de celle de sûreté, vouée à l'échec. Une autre voie doit donc être cherchée.

##### 1- La lecture téléologique de la clause

Une autre méthode doit alors être employée, visant à rendre compte de la clause non par la considération de ce qu'elle est, mais de ce vers quoi elle tend. Une analyse téléologique sera alors préférée à une analyse descriptive. Une telle démarche révèle cette stipulation non plus comme une obligation positive, mais comme une combinaison d'obligations, se conjuguant en un engagement global négatif. En effet, il résulte de cette clause que si le débiteur consent une sûreté réelle à un tiers, il doit l'annihiler relativement au prêteur, en la lui étendant. Ainsi, la clause tend à obliger le débiteur à maintenir une situation existante au moment de la stipulation de la clause. Cette situation est la position originelle du créancier, non primé par des créanciers privilégiés, munis de sûreté. Ce que la clause vise à protéger est par conséquent la situation d'égalité entre le créancier stipulant la clause et les autres créanciers, passés ou futurs.

Ainsi, il est possible de rendre compte de la clause en la présentant comme *l'engagement du débiteur de ne pas porter atteinte à la situation actuelle du créancier*. Elle crée un droit du créancier à rester dans la même situation. C'est une clause de stabilisation. Ainsi, elle ne crée pas, comme il a été écrit, une « vocation conditionnelle et différée à un sort meilleur »<sup>1</sup>, mais bien au contraire une vocation à un sort inchangé. La formule n'est cependant pas inintéressante. Elle apparaît exacte lorsque le créancier titulaire de la clause

---

<sup>1</sup> P. Cordonnier, note sous Tribunal de commerce de la Seine, 27 Juin 1935, D 1937, II, p. 95 ; L. Valette, thèse précitée, p. 45

est considéré isolément: il bénéficie bel et bien d'une sûreté nouvelle lorsque la clause joue et en cela son sort est meilleur. Mais sa situation au regard des autres créanciers n'est pas meilleure que dans le passé, elle est au contraire préservée, inchangée. Il serait possible d'imaginer que cette situation à laquelle le débiteur ne doit pas porter atteinte est la vocation de son patrimoine à être le gage commun de ses créanciers, selon l'article 2093 du Code civil<sup>1</sup>.

Cette analyse téléologique de ces clauses conduit à assimiler les clauses créatrices aux clauses absolues, ou simplement prohibitives.

## 2- La *negative pledge clause* affirmative comme « anti-sûreté »

Cet exposé des clauses de *negative pledge* créatrices conduit à leur prêter un rôle d'anti-sûreté. Présentée comme un effet paradoxal de la clause, qui par postulat devrait avoir pour effet une augmentation du nombre des sûretés par le partage de chaque sûreté consentie par le débiteur<sup>2</sup>, cette conséquence de la clause procède plus de ses implications pratiques que juridiques. En matière d'émission obligataire, cette lecture expose que d'éventuels nouveaux créanciers du débiteur seront dissuadés de se faire consentir une sûreté réelle par le débiteur, sachant qu'ils auront à la partager avec le ou les bénéficiaires de la clause. En matière de simple prêt, la clause joue comme anti-sûreté en ce qu'elle dissuade l'emprunteur de conférer des sûretés à de nouveaux créanciers, ce qui l'obligerait en fait à grever doublement son patrimoine. Cette « dilution »<sup>3</sup> des éventuelles sûretés réelles à venir possède un effet bénéfique, mais peut-être également un effet préoccupant.

La conséquence bénéfique évidente est de renforcer la politique de l'emprunteur de ne pas consentir des sûretés. Il faut donc y voir le germe d'une politique de financement plus empreinte de réalisme. Cependant, cet aspect bénéfique de l'effet « anti-sûreté » de la clause possède assurément un revers car la société, ne pouvant se financer au moyen de nouvelles sûretés, se tournera vers un moyen plus radical. La société résoudra des

---

<sup>1</sup> La clause répondrait alors à la définition des sûretés négatives qui y voit « des clauses contractuelles par lesquelles un débiteur prend des engagements de ne pas faire à l'égard de son créancier pour ne pas compromettre la valeur de son droit de gage » : D. Legeais : « Sûretés et garanties du crédit », L.G.D.J. 2004, n°23

<sup>2</sup> L. Valette, thèse précitée, p. 51, n° 46 ; L.C. Bucheit, article précité, 1992, p. 30

<sup>3</sup> L. Valette, p. 51 ; T. Brocas : « Les clauses de protection liées à la situation financière de l'emprunteur », article précité, p. 131 à 135



problèmes de trésorerie ou des besoins de financement en utilisant ses biens ; or, s'étant interdit de concéder des sûretés sur ces derniers, elle les vendra. Le sacrifice est plus évident : s'étant interdit de transférer un droit réel accessoire, elle transférera un droit réel principal, la propriété. La conséquence peut surprendre. Souhaitant se prémunir contre ce comportement qui, en définitive, leur nuit plus que la constitution d'une sûreté réelle, les prêteurs d'argent demanderont à l'emprunteur de signer, outre une *negative pledge clause*, une clause d'inaliénabilité<sup>1</sup>. La combinaison de ces deux stipulations mène, si les parties n'y prennent pas garde et n'établissent pas avec sagesse la liste des comportements exceptionnellement permis au débiteur, à la disparition totale de la liberté de gestion patrimoniale de la société ainsi qu'à l'impossibilité d'effectuer les actes nécessaires au fonctionnement normal de la société.

### III/ L'assimilation des différentes *negative pledge clauses* fondée sur leur interprétation téléologique

L'analyse des *negative pledge clauses* créatrices enseigne que leur objectif est en définitive d'interdire au débiteur de porter atteinte à la situation du créancier, situation qui est le *statu quo* avec les autres créanciers. Ce but n'est rien moins que semblable à celui des *negative pledge clauses* absolues, qui interdisent simplement la création de sûretés réelles. En réalité, les clauses absolues et affirmatives consistent identiquement en une interdiction de porter atteinte à la situation. L'unique différence tient à ce que lorsque les premières portent une interdiction stricte, les secondes portent une interdiction souple mais également un remède automatique à sa violation. D'une certaine manière, la *negative pledge clause* créatrice est une clause absolue se faisant justice à elle-même.

Les développements précédents ont eu pour but de démontrer que les *negative pledge clauses*, quelles qu'elles soient, avaient pour but la sauvegarde d'une situation, celle de l'égalité entre les créanciers, au moyen de l'interdiction de créer des sûretés. D'autres clauses doivent en être rapprochées, ayant également pour but de préserver l'égalité entre créanciers : les clauses *pari passu* du commerce international.

---

<sup>1</sup> L.C. Buccheit, article précité, p. 30

## VI/ Rapprochement des *negative pledge clauses* et de la clause *pari passu* du commerce international

Tout comme les *negative pledge clauses*, les clauses *pari passu* ont pour but de préserver l'égalité entre créanciers<sup>1</sup>, ou plutôt la situation du créancier bénéficiaire à l'égard des autres créanciers. Cependant, si les premières ont trait aux sûretés rattachées à la créance du créancier, les secondes ont trait au rang de la créance elle-même, dépourvue de sûreté.

### 1- Validité de la clause *pari passu*

Cette clause, dite « de rang égal », est issue de la pratique du commerce international et fait souvent l'objet d'une confusion avec la *negative pledge clause*<sup>2</sup> ; elle s'en éloigne pourtant radicalement. Certains droits connaissent un système d'égalité des créanciers. C'est le cas notamment en France, en Belgique et en Italie. Tous les créanciers chirographaires privés, à l'exclusion donc du Trésor ou de l'Etat, sont sur un pied d'égalité. Cette égalité est exprimée en France par les articles 2092 et 2093 du Code civil, qui fondent la vocation du patrimoine du débiteur à être le gage commun de ses créanciers<sup>3</sup>. En d'autres termes, le rang des différentes créances détenues contre une société est le fruit d'une organisation légale impérative. D'autres droits connaissent un système fort différent et permettent que l'emprunteur organise un rang de priorité entre ses créanciers, constituant ainsi une « subordination de dette ». Le droit anglais, notamment, reconnaît cette organisation d'un rang entre les créanciers.

Dans ces seconds systèmes, la clause *pari passu* a pour but de mettre à un même niveau toutes les créances, et d'empêcher le débiteur de subordonner la dette accompagnée de la clause à une dette contractée par la suite. Elle stipule communément que « Toutes les obligations du débiteur au terme du contrat de prêt bénéficieront d'un rang égal à celui de

<sup>1</sup> L. Valette : « La clause de traitement égal, dite clause *pari passu* », Thèse, Paris XI, 1999, p. 62 à 66, n° 58 et s.

<sup>2</sup> Par exemple, Lamy Droit du Financement décrit la clause *pari passu* comme une clause permettant d'accorder des sûretés aux tiers à condition d'accorder l'équivalent au créancier original. Or, ceci constitue une affirmative *negative pledge*, mais pas une clause *pari passu*.

<sup>3</sup> L'article 2092 du Code civil dispose que « Quiconque s'est engagé personnellement, est tenu de remplir son engagement sur tous ses biens mobiliers et immobiliers, présents et à venir ». L'article 2093 énonce que « Les biens du débiteur sont le gage commun des créanciers ; et le prix s'en distribue entre eux par contribution, à moins qu'il n'y ait entre les créanciers des causes légitimes de préférence ».

toutes ses autres dettes non garanties »<sup>1</sup>. Par suite, deux observations doivent être faites quant à cette clause. En premier lieu, les clauses *pari passu* et *negative pledge* ont toutes deux pour objet le traitement égal des créanciers. Elles diffèrent cependant en ce que si les secondes concernent les sûretés, les premières concernent le rang des créances chirographaires entre elles<sup>2</sup>. En second lieu, la clause *pari passu* est fréquemment stipulée dans les contrats de prêt internationaux, lorsque le droit de référence est le droit anglais.

En droit français, au contraire, la clause apparaît superflue puisqu'elle ne fait que répéter une égalité déjà forcée par la loi ; elle est redondante<sup>3</sup>. L'égalité entre créanciers chirographaires étant d'ordre public, toutes les créances possèdent un rang identique, autant lorsque la société est *in bonis* que lors d'une liquidation<sup>4</sup>. Pour autant, cette indisponibilité du rang des créances en droit français semble devoir être nuancée. En effet, parfois, un créancier chirographaire accepte de subordonner le paiement de sa créance au paiement des créances d'autres créanciers de même type<sup>5</sup>. Il accepte par là d'instituer à son détriment un rang entre les créances, ce qui alors constitue une clause « *posteriori passu* ».

La légalité de cette dernière clause ne signifie certainement pas que le créancier, s'il peut obtenir un rang moins bon, peut également obtenir un rang meilleur. En d'autres termes, ce n'est pas parce que le créancier peut positionner sa créance derrière toutes les autres qu'il peut effectuer l'opération inverse et placer sa créance devant toutes les autres. Un créancier peut donc se faire céder par le débiteur une clause *posteriori passu*, mais probablement pas une clause « *priori passu* ». Par conséquent, si un créancier ne peut pas faire cela, la clause *pari passu* n'a que peu d'applications, car l'égalité entre créanciers ne pourra être altérée que dans un sens favorable pour lui, non dans l'autre. Il faut donc considérer que la position

---

<sup>1</sup> Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE », p. 33 ; P.R. Wood : "The Law and Practice of International Finance", vol. "International Loans, Bonds and Securities Regulation", ouvrage précité, n° 3-28 p. 41 : "The Borrower's obligations under the loan agreement will rank *pari passu* with all its other unsecured liabilities"; G. Penn, A.M. Shea et A. Arora : "The Law and Practice of International Banking", "Banking Law", Sweet & Maxwell 1987 Vol. 2, p. 115, n° 6.45

<sup>2</sup> H. Merkel, précité, p. 674-675 ; T. Brocas : « Les clauses de protection liées à la situation financière du débiteur », article précité, p.129

<sup>3</sup> Option Finance, précité, p. 33 ; P. Simon : « Le fil à la patte des sûretés négatives », Dalloz Affaires 1996, n° 21 p. 635 ; au nombre des pays dans lesquels la clause apparaît superflue figurent la France, la Belgique, l'Italie et l'Allemagne : H. Merkel, article précité, p. 675 note n° 26 ; T. Brocas, article précité, p. 128

<sup>4</sup> Terré, Simler et Lequette : « Les obligations », Dalloz, n° 997

<sup>5</sup> Sur ce sujet, voir : L. Valette, thèse précitée, p. 65 ; T. Brocas article précité p. 128 ; H. Le Roy : « Les clauses de « préférence » et de « subordination » en droit français des emprunts », RDAI 1986 n° 7, p. 725

traditionnelle, selon laquelle la clause *pari passu* n'a aucun rôle en droit français, perdue malgré l'existence des prêts participatifs et clauses « *posteriori passu* ».

## 2- Utilités de la clause *pari passu*

En droit français, un effet détourné de la clause *pari passu* pourrait être de neutraliser exceptionnellement la possibilité de paiement prioritaire de certains créanciers, en l'absence même de garantie. Il s'agirait des cas où certaines circonstances de fait donnent naissance à des possibilités de paiement préférentiel, telles le droit de rétention ou la compensation. Néanmoins, ces possibilités de paiement prioritaire constituent des sûretés, quand bien même par voie détournée ou au sens large, elles font donc du créancier un créancier privilégié, et non plus chirographaire. Il échappe ainsi à la clause *pari passu*<sup>1</sup>. Par ailleurs, ces possibilités de paiement préférentiel découlent non d'une manifestation de volonté du débiteur, mais sont déduites par la loi d'une situation de fait. Il semble alors difficile de contraindre le débiteur à ne pas se placer dans une telle situation de fait dont la loi déduirait l'existence d'un droit de rétention ou d'une compensation. D'abord, parce que ces deux possibilités de paiement préférentiel se déduisent de situation très courantes et habituelles. Ensuite parce que ces possibilités ne semblent pas entrer dans la définition de la clause : celle-ci a pour objet de mettre au même niveau toutes les créances ; or, l'existence d'un droit de rétention ou d'une compensation ne semble pas créer de véritable hiérarchie entre les créances. La clause ne peut donc pas avoir un quelconque rôle dans le cas d'une situation régie par le droit français.

En droit anglais, il semble également que la clause n'ait qu'un rôle très limité. S'agissant de l'ordre des créances lors d'une liquidation, la Loi établit en effet un ordre auquel on ne peut déroger<sup>2</sup>. De plus, s'agissant de la subordination de créance par voie contractuelle, le Professeur Cranston remarque justement que la créance d'une banque ne pourrait de toute façon pas être subordonnée à une autre créance chirographaire postérieure sans l'accord de ladite banque<sup>3</sup>, même en l'absence de clause *pari passu*. Autrement dit, le débiteur ne

<sup>1</sup> Pour ce raisonnement sur un possible rôle de la clause : P. Simon, précité, p. 636 n°11

<sup>2</sup> P.R. Wood, précité, p.41

<sup>3</sup> R. Cranston, ouvrage précité, p.349 ; dans le même sens, attestant de la rare utilisation de la clause dans les droits américains et anglais : W. C. F. Kurz : "New Forms in the Loan Agreement", (1981) *Euromoney* 47 ; T. Brocas : « Les clauses de protection liées à la situation financière de l'emprunteur », précité, p. 129

pourrait en tout état de cause créer un ordre de priorité entre ses créanciers au détriment de la banque qu'avec l'accord de celle-ci.

Dans le commerce international, où la clause est fréquemment utilisée, son utilité n'est plus à démontrer: alors que la *negative pledge* assure à la banque que son droit à être payé ne sera pas subordonné aux droits d'autres créanciers munis de sûreté, la clause *pari passu* lui assure qu'il ne sera pas subordonné à un créancier chirographaire<sup>1</sup>.

### 3- La « *rateable payment interpretation* »

Bien qu'intervenant dans un domaine assez éloigné, celui des prêts consentis à un Etat souverain, un développement relatif à l'effet de la clause, dit « *rateable payment interpretation* » mérite d'être cité. Certains auteurs américains soutiennent que la clause, non seulement place les créanciers sur un même rang, mais en outre oblige le débiteur à leur assurer un paiement égalitaire. En d'autres termes, en dehors même d'une procédure de liquidation, le créancier devrait pouvoir exiger un paiement « *rateable* », c'est-à-dire proportionnel, sur la même base<sup>2</sup>. La clause *pari passu* reproduirait, en dehors d'une liquidation, le « *pari passu principle* » gouvernant les liquidations dans la plupart des ordres juridiques. Il sera objecté que cette interprétation de la clause ignore une réalité du financement car elle n'aurait de sens que pour des créances arrivant à échéance au même moment. En effet, la clause *pari passu*, si elle empêche le débiteur de créer un ordre de préférence entre ses créances en subordonnant une dette par rapport à une autre, n'enlève rien au fait que, loin de l'idée de rang préférentiel, certaines créances sont payées avant les autres car elles parviennent à échéance avant.

Cependant, cet argument peut être écarté par une lecture attentive de la *rateable payment interpretation*. Cette lecture révèle que dans la conception de ses auteurs, l'analyse de la clause *pari passu* devrait conduire un créancier à disposer d'une action contre les autres créanciers de même rang déjà payés. Cette action viserait à les obliger à contribuer, en lui remboursant une partie de ce que leur a payé le débiteur, afin qu'ils aient tous obtenu un paiement sur une même base. Cette interprétation est récente et ne concerne

<sup>1</sup> K. Clark et A. Taylor: "Conditions Precedent and Covenants in Eurocurrency Loan Agreements", (1982) *International Financial Law Review* 18 ; L.C. Buchheit et J.S. Pam: "The *pari passu* Clause in Sovereign Debt Instruments" 2003 non publié, disponible sur internet.

<sup>2</sup> Buchheit et Pam, article précité, p. 8 à 11., et la très abondante bibliographie citée.

qu'indirectement la question étudiée ici, mais elle témoigne de l'importance pratique de la *pari passu clause* dans les contrats internationaux et ce même si l'idée de contribution semble pour le moins irréaliste quand bien même elle serait enfermée dans un délai<sup>1</sup>.

En conclusion, la doctrine anglaise s'est interrogée sur l'acceptabilité des stipulations de *negative pledge* au regard du droit économique et de la concurrence. Elle a émis au sujet des clauses prohibant la constitution de sûretés réelles le même doute que la doctrine française au sujet des clauses de fidélité, qui seront étudiées plus loin. En vérité, il faudrait étendre ces deux séries de remarques à l'ensemble des garanties indirectes. Le doute naît de l'éventualité d'une contradiction entre ces clauses et les articles 85 et 86 du Traité de Rome, visant à contrôler les pratiques et accords anti concurrentiels<sup>2</sup>. Une convention de crédit ou de prêt assortie d'une *negative pledge* risque en effet fort de constituer l'accord entre entités auquel ces textes s'appliquent ; par ailleurs, il ne peut être nié que son effet risque d'affecter le commerce entre les états membres et que son objet est bien d'entraver le jeu de la concurrence. Bien peu plausible dans le cas d'un crédit bilatéral, cette application pourrât l'être davantage s'agissant de crédits internationaux syndiqués, dans lesquels les garanties indirectes sont largement utilisées. Néanmoins, à l'instar de toutes les garanties indirectes, l'amélioration du crédit et de l'accès des sociétés au crédit permis par les *negative pledges* légitime très certainement leur acceptation. Par ailleurs, le caractère anti concurrentiel de ces clauses, s'il était établi, serait moins sérieux que celui des sûretés

---

<sup>1</sup> Un exemple simple peut être pris, qui rend compte de la situation quelle que soit l'interprétation de la clause. Un débiteur D a emprunté à trois créanciers A, B et C des sommes d'argent. Les créances d'A et B sont de 20, celle de C est de 10, sachant que les créances de A et B arriveront à échéance avant celle de C, mais les trois ont obtenu le bénéfice d'une clause *pari passu*. Le débiteur D ne peut donc instituer une préférence entre ces trois créanciers, ni même en faveur d'un créancier postérieur. A l'échéance des créances de A et B, malgré que la dette totale envers A, B et C constitue 50, D ne dispose que de 40 en liquidités. Il paye 20 à A et 20 à B. Il ne lui reste plus rien pour payer C lorsque sa dette vient à échéance. La clause *pari passu* n'a alors été d'aucune utilité, car elle a été rendue inefficace par la chronologie des trois créances.

La « *rateable payment interpretation* » induit alors de la clause *pari passu* que C ait la possibilité d'exiger de A et B qu'ils contribuent à sa créance en lui reversant une partie de ce qu'ils ont perçu afin d'être tous payés sur la même base. A et B perçoivent chacun 20/50èmes de 40, soit 16, et C perçoit 8, soit 10/50èmes de 40<sup>1</sup>. D est évidemment encore débiteur envers A, B et C pour le reliquat de leurs créances. La clause a donc permis une application, une transposition du « *pari passu principle* » entre les créanciers, en dehors d'une liquidation. Ainsi présentée, la « *rateable payment interpretation* » paraît séduisante, en ce qu'elle seule permet de donner un véritable effet « *pari passu* » à la clause dans le cas de plusieurs créances ayant des échéances différentes.

<sup>2</sup> T. Hobbs : "The Negative Pledge: A Brief Guide", (1993) 8(7) *Journal of International Banking Law* 269, nota. p. 273 ; M. Rosovsky: "Negative Pledge Clauses and Articles 85 and 86 of The Treaty of Rome", (1989) *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law* 416, nota. p. 416-418

réelles, qui elles ne sont jamais mises en cause sur ce fondement. Enfin, la *negative pledge clause* interdit à l'emprunteur l'accomplissement de certains actes sur ses propres biens. Ce qui est prohibé est la distribution d'un droit réel, ou d'un *interest* sur ce bien. Les *negative pledge clauses* procèdent donc d'une logique similaire à celle des clauses interdisant plus radicalement au prêteur de disposer du bien.

## **Section II : Les clauses emportant l'inaliénabilité de certains biens du débiteur**

La clause interdisant à l'emprunteur d'aliéner un des éléments de son actif, soit absolument soit sans l'accord préalable du prêteur, constitue selon un auteur « l'archétype de la sûreté négative »<sup>1</sup>. Sans aller jusque là, il faut remarquer que cette prohibition frappe l'imagination et la raison en est simple : c'est qu'elle s'attaque au plus absolu des droits de l'emprunteur, son droit de propriété. L'emprise du prêteur sur l'activité de l'emprunteur est alors symboliquement très forte. Sans empiéter sur les développements ultérieurs, il faut remarquer que qualifier l'inaliénabilité conventionnelle de « sûreté négative » constitue déjà un choix. En effet, ainsi qu'il a été évoqué précédemment, le trait saillant de toute sûreté négative réside dans le moyen employé pour restreindre la liberté du débiteur : l'imposition d'une obligation de ne pas faire. Par conséquent, dire qu'il s'agit là d'une sûreté négative, c'est présumer que la restriction n'est pas inhérente au bien, mais frappe la personne du débiteur. Pour cette raison, sur un plan terminologique, parler de « prohibition d'aliénation » semble plus mesuré qu'évoquer une clause d'inaliénabilité.

Neutre à cet égard, une définition généralement acceptée de l'inaliénabilité conventionnelle la décrit comme « une technique juridique qui, grevant un bien ou un droit, interdit à son titulaire d'en disposer, afin d'assurer la protection d'intérêts particuliers ou généraux »<sup>2</sup>. Qu'elle concerne des actes à titres gratuits ou des actes à titre onéreux, qu'elle émane de la loi ou de la volonté du propriétaire de la chose lui-même, l'inaliénabilité est un sujet vaste et pléthorique, mais toujours épineux. La clause d'inaliénabilité employée à titre de garantie dans un contrat de prêt est peut être la plus malaisée à cerner, d'une part car elle ne s'autorise que de la volonté des parties et d'autre part car elle fait sortir l'inaliénabilité de son domaine d'élection, les actes à titre gratuit. Il en résulte une double réserve à l'égard de ces clauses, la première quant à leur validité,

<sup>1</sup> M.H. De Vallois-De Laender : « Les sûretés négatives », Thèse Paris I, 1998, n° 27 p. 34

<sup>2</sup> H. Corvest : « L'inaliénabilité conventionnelle », Defrénois 1979, art. 32126, p. 1377, n° 1

nécessairement limitée par le caractère sacré attaché à la propriété et à la liberté d'en disposer, la seconde quant à ce à quoi elles donnent naissance, un peu moins qu'un droit réel, mais tout de même plus qu'un droit personnel.

Ainsi, après avoir souligné tout l'intérêt qu'elles présentent pour le prêteur (Parag. I), il faudra évoquer classiquement les questions de validité (Parag. II), d'effet (Parag. III) et enfin de valeur à l'égard des tiers (Parag. IV) des clauses d'inaliénation stipulées à titre de garantie.

#### Paragraphe I : L'utilité des clauses de non aliénation insérées dans des contrats de prêt

L'emploi de telles clauses renvoie à des préoccupations similaires mais non identiques dans les deux systèmes.

##### I/ Manifestations des clauses en France

Lorsqu'une banque consent un prêt à une société, elle prend notamment en compte la solvabilité de l'emprunteur, la composition de son patrimoine et la solidité de l'entreprise poursuivie. A ce titre, la permanence de certains biens au sein du patrimoine de l'emprunteur constitue pour elle une garantie économique, de nature préventive. Ce peut être simplement en raison de l'importance d'un bien, de grande valeur. Ce peut être aussi parce que ce bien présente un intérêt pour l'activité de la société, parce qu'il lui est essentiel ; il en va ainsi tout particulièrement de certains droits ou brevets. Ce peut être enfin parce que le crédit ou prêt accordé visait l'acquisition de ce bien. Dans ce dernier cas, la clause possède une logique analogue à la clause de réserve de propriété : le bien financé demeure dans le patrimoine de l'emprunteur et le prêteur est sûr de l'y retrouver en cas de difficulté ; il n'assure certes pas le remboursement, mais sa présence rassure le fournisseur sur ses perspectives de paiement. De façon générale, la restriction au droit d'aliéner fonctionne comme une affectation du bien en garantie<sup>1</sup> ; plus exactement, elle force le maintien du bien grevé dans le patrimoine du débiteur, gage commun de ses créanciers.

---

<sup>1</sup> M.H. De Valois-De Laender, thèse précitée, n° 28



La clause a pour objet d'interdire à l'emprunteur de disposer du bien, soit en le vendant, soit en l'apportant en société. Il faut entendre par là qu'elle empêche le débiteur de s'en séparer volontairement ; inversement, ainsi qu'il sera évoqué, elle n'organise pas l'insaisissabilité du bien concerné. Elle peut concerner des biens présents comme des biens futurs, dès lors que ceux-ci sont déterminables, des meubles, corporels ou non, ainsi que des immeubles<sup>1</sup>.

Deux variantes de la stipulation peuvent être employées, l'une prohibe tout simplement l'aliénation du bien en question, l'autre la soumet à l'approbation du prêteur stipulant. A ces deux variétés doit être ajoutée une autre forme de restriction au droit de disposer, qui permet au débiteur de se séparer d'un bien, mais lui impose un emploi équivalent en valeur ou en nature.

## II/ Manifestations des clauses en Angleterre

Ces questions amènent à souligner l'importance des clauses prohibant l'aliénation d'éléments de l'actif social dans la pratique anglaise, particulièrement friande de ce type de stipulations<sup>2</sup>. Leur logique même, celle d'une restriction de la liberté du débiteur quant à la gestion de ses biens, évoque celle des *negative pledge clauses*. Ainsi qu'il sera évoqué plus loin, leur effet les en rapproche également. En Angleterre tout comme en France, ces clauses visent à empêcher le débiteur de dilapider ses biens pour s'assurer que son patrimoine, destiné à désintéresser ses créanciers, ne soit pas réduit par des transferts à des tiers<sup>3</sup>. Sont tout particulièrement redoutés les transferts d'éléments d'actif à des prix inférieurs à leur valeur réelle. La clause permet également, lorsqu'elle est rédigée en termes larges, d'empêcher l'emprunteur de modifier progressivement son activité ou de placer ses biens hors d'atteinte du prêteur<sup>4</sup>. L'idée de préservation du gage commun des

<sup>1</sup> Y. Chaput : « Sûretés négatives », Juris-classeur Contrats-Distribution Fascicule 935, 1991, n° 16

<sup>2</sup> E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley: "Ellinger's Modern Banking law", 4e Ed., O.U.P. 2005, p. 708 ; A. McKnight: "Restrictions on Dealing With Assets in Financial Documents: Their Role, Meaning and Effect", (2002) 17(7) Journal of International Banking Law 193 ; E. Ferran : "Company law and Corporate Finance", ouvrage précité, 1999, p. 473-474 ; R. Cranston : "Banking law", ouvrage précité, 1997, p. 341 et s. ; J.F.S. Day et P. Taylor: "Loan Contracting by UK Corporate Borrowers", (1996) 11(8) Journal of International Banking Law 318 ; P.R. Wood: "Law and Practice of International Finance", Vol. 5: "International Loans, Bonds and Securities Regulation", Sweet& Maxwell 1995, n° 3-29 à 3-31

<sup>3</sup> A. McKnight, article précité, p. 193

<sup>4</sup> P.R. Wood, ouvrage précité, n° 3-29

créanciers se retrouve donc, en filigrane. Néanmoins, l'utilisation de ces clauses présente en Angleterre plusieurs avantages spéciaux.

En premier lieu, il faut souligner qu'elles sont bien souvent jointes à des *negative pledge clauses*, qu'elles complètent. C'est la préservation de l'actif social, gage des créanciers dénués de sûreté, qui les motive toutes deux. En second lieu, en dehors même de ces cas de prêts chirographaires, les clauses d'inaliénabilité accompagnent fréquemment la constitution de *floating charges*. L'idée forte de la *floating charge* consiste à libérer le débiteur la consentant de l'emprise du créancier sur ses biens. Libre de gérer les biens grevés comme il l'entend, le propriétaire débiteur en reste maître. La seule limite à cette liberté est traditionnellement énoncée par la *common law* et consiste à ne permettre que des actes s'intégrant dans la « gestion ordinaire » des affaires du débiteur. Néanmoins, la jurisprudence de *common law* interprète cette notion, connue comme l'*ordinary course of business*, de façon assez large, ce qui ne fait pas les affaires des créanciers. Elle permet ainsi au débiteur de grever ses biens de sûretés réelles, telles que la *fixed charge*, d'en disposer par une opération de *sale and leaseback*, ou d'en disposer purement et simplement<sup>1</sup>. Sans nier en bloc cette liberté, les clauses d'inaliénation permettent d'ajuster la *floating charge* en fonction des exigences du prêteur et de la liberté de gestion dont a besoin l'emprunteur. En troisième lieu, enfin, cette liberté de gestion patrimoniale laissée au débiteur constitue le principal critère de distinction entre *floating* et *fixed charge*<sup>2</sup>. Lorsqu'une *fixed charge* est constituée, les clauses interdisant au débiteur d'aliéner ou de grever ses biens attestent de la nature *fixed* de la charge conférée par ailleurs, en établissant que l'intention des parties était bien de priver le débiteur du contrôle de ses biens.

De cette fonction découle la nécessité d'une rédaction précautionneuse et précise de la clause. Cette question intéresse certainement davantage la pratique que le fond du droit, elle doit néanmoins être évoquée brièvement ici<sup>3</sup>. La forme basique de la clause prohibe toute disposition. Afin de ne pas enserrer le débiteur dans un carcan d'obligations dont la rigidité le mènerait à la ruine, les parties prévoient un certain nombre d'exceptions, tenant notamment à l'accord préalable de la banque, à la valeur du ou des biens vendus, à la

<sup>1</sup> A. McKnight, article précité p. 194, voir généralement W.J. Gough : "Company Charges", 2<sup>e</sup> Ed., Butterworths 1996.

<sup>2</sup> Réaffirmé par Lord Millett dans *Agnew v. Inland Revenue Commissioners*, [2001] 2 AC 710

<sup>3</sup> A ce sujet : A. McKnight, article précité, p. 197-198 ; E. Ferran, ouvrage précité, p. 474 ; P.R. Wood, ouvrage précité, n° 3-31 ; P. Gabriel : "Legal Aspects of Syndicated Loans", Butterworths 1986, p. 98

proportion du capital social qu'ils représentent<sup>1</sup>, aux relations intra groupe entre une holding et sa filiale<sup>2</sup>, au remplacement ou à l'amélioration de certains éléments de production, ou enfin aux actes nécessaires à l'activité du débiteur. Cette dernière notion doit cependant faire l'objet d'une définition car à défaut, l'interprétation flexible que la jurisprudence livre de l'*ordinary course of business* réduirait l'utilité de la clause à néant.

C'est désormais sur la question de la validité des clauses qu'il faut s'interroger.

## Paragraphe II : La validité des clauses de non aliénation

De nombreuses études ont été consacrées à cette question -car elle est classique- et même l'introduction en 1971 d'un nouvel article du Code civil à ce sujet n'a pas fait décroître le flot doctrinal d'analyses et d'interrogations. Sans doute une explication peut-elle en être décelée dans le domaine restreint d'application du nouveau texte, portant l'article 900-1 du Code civil et cantonné aux actes à titre gratuits ; il ne faisait qu'éclairer sans la régir la question des actes à titre onéreux. C'est dire que les développements qui suivent n'ont en aucun cas vocation à l'exhaustivité. Par conséquent, seuls seront évoqués les obstacles intellectuels à la reconnaissance des clauses d'inaliénabilité dans les contrats de prêt (I), la reconnaissance de leur validité (II) et enfin les conditions posées à leur validité (III).

### I/ La validité contestée des clauses de non aliénation

Les clauses d'inaliénabilité témoignent de l'opposition de deux principes juridiques fondamentaux, l'un général, l'autre du droit des affaires. En effet, si elles s'autorisent du principe de liberté contractuelle, les clauses d'inaliénabilité heurtent de plein fouet l'ordre public économique. A ce titre, leur validité a été contestée, tant dans le domaine où elles sont apparues que dans celui auquel elles se sont étendues.

Premièrement, dans les actes à titre gratuit tels que les legs et donations, de nombreuses voix se sont classiquement élevées contre la possibilité de transmettre un bien, par exemple

---

<sup>1</sup> Le critère permettant de délimiter la disposition permise de celle prohibée tient souvent à l'utilisation du qualificatif « substantiel ». De telles clauses ouvrent la porte à un important contentieux quant à l'interprétation de ce terme. Cf R. Cranston, p. 341 ; E. Ferran, p.474 ; P.R. Wood, n° 3-30, qui souligne que, cumulées, des cessions de 10 à 15 % de l'actif sont effectivement substantielles.

<sup>2</sup> Mais non entre deux sociétés filiales d'un même groupe.

à cause de mort, tout en l'alourdissant d'une inaliénabilité. Cette possibilité était perçue comme une hérésie économique, d'abord eu égard à l'importance symbolique du droit de propriété, ensuite eu égard à l'importance de la circulation des richesses et du commerce<sup>1</sup>. Deuxièmement, leur validité dans les actes à titre onéreux a été contestée pour la raison que selon certains, l'inaliénabilité emportait l'insaisissabilité du bien ; or il n'était pas acceptable de permettre à un débiteur de faire échapper ses biens à ses créanciers. Par conséquent, même si on l'admettait pour les actes à titre gratuit, il ne devait pas être possible d'organiser par un acte à titre onéreux une inaliénabilité réelle sur ses propres biens, de son propre chef. Cette contestation a été exprimée d'une façon très claire par Louis Josserand : « ...l'inaliénabilité entraîne l'insaisissabilité : il n'est pas admissible qu'un débiteur puisse, par un simple geste, soustraire des biens à l'action de ses créanciers »<sup>2</sup>.

Néanmoins, la jurisprudence puis la Loi ont reconnu la validité des clauses d'inaliénabilité dans les donations et les legs, par égard pour leur utilité économique résiduelle ; la jurisprudence, dans un même souci de pragmatisme, en a étendu la validité et le régime aux actes à titre onéreux.

II/ L'admission de la validité des clauses dans les actes à titres gratuits, puis onéreux.

La jurisprudence classique, dans la contestation relative à la validité des clauses dans les donations et legs, trancha dans le sens de l'admission. Elle fut en cela consacrée bien des années après par l'inclusion dans le Code civil d'une nouvelle rédaction de l'article 900-1, implantée par la Loi n° 71-526 du 3/07/1971. Désormais, « les clauses d'inaliénabilité affectant un bien donné ou légué ne sont valables que si elles sont temporaires et justifiées par un intérêt sérieux et légitime.. ». Cependant, la jurisprudence avait classiquement admis ces clauses non seulement dans les actes à titre gratuit mais également dans les actes

---

<sup>1</sup> M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 162 ; A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n° 6 n° Spécial, p. 675-692, nota. p. 681 et s. ; Y. Chaput, article précité, n° 13 ; M. Morin : « Les clauses d'inaliénabilité dans les donations et les testaments », Defrénois 1971, art. 29982 ; P. Simler : « Les clauses d'inaliénabilité », D. 1971, 476 (commentaire législatif) ; H. Moreau, article précité, p. 1057 ; M. Wagner : « La clause d'inaliénabilité dans les donations et les legs », RTDCiv. 1907, p. 311 ; A. Chéron : « la jurisprudence sur les clauses d'inaliénabilité, sa logique, ses limites », RTDCiv. 1906, p. 339, selon qui la clause défigure le droit de propriété ;

<sup>2</sup> « Cours de droit civil positif français », T. 1, 2<sup>e</sup> Ed., Sirey 1932, n° 1847. Sur cette question, voir également B. Raynaud : « La stipulation d'indisponibilité », Thèse, Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, 2003, p. 130 n° 156 ; Mazeaud et Chabas, « Leçons de droit civil », Montchrestien, Tome I Vol. I, « Introduction à l'étude du droit » n° 217 et 219

à titre onéreux<sup>1</sup> ; or, elle ne crut pas nécessaire de percevoir dans la nouvelle disposition une volonté de mettre un terme à cette assimilation. Pourtant, le nouvel article, tant dans sa lettre, restrictive, que dans sa place au sein du Code<sup>2</sup>, semblait implicitement condamner l'application d'un régime similaire aux deux situations. La raison de cette perpétuation de la solution préexistante réside certainement dans le fait que les deux critères formalisés par la Loi correspondaient exactement à ceux appliqués antérieurement par les juges ; ceux-ci y décelèrent sans doute un blanc-seing du législateur<sup>3</sup>. Les tribunaux continuèrent par conséquent à admettre les clauses dans les deux types d'actes juridiques<sup>4</sup>.

Ainsi qu'il a été évoqué plus haut, cette admission procède d'une démarche pragmatique, d'un calcul coûts / avantages. Un auteur a, de ce fait, pu estimer que la validation des clauses d'inaliénabilité en général et dans les prêts en particulier faisait primer l'intérêt individuel du débiteur propriétaire sur l'intérêt général incarné par l'ordre public économique<sup>5</sup>. Ce raisonnement convainc, mais il mérite peut-être l'ajout d'une distinction. Deux niveaux de raisonnement doivent être séparés quant à l'appréciation des avantages et des inconvénients. D'une part, à un niveau d'analyse général et abstrait, l'acceptation par le droit des clauses d'inaliénabilité dans les prêts répond à une mise en balance de deux facettes de l'intérêt général. D'un côté, certains aspects de l'intérêt général imposent le respect du caractère sacré de la propriété, l'absence d'entraves aux commerce et la circulation des biens. D'un autre côté, l'amélioration du crédit en général, ses effets économiques bénéfiques et la liberté contractuelle procèdent eux aussi de l'intérêt général et plaident pour une démarche inverse. Cette appréciation fait apparaître que la clause est admissible, que la démarche du Droit envers ce type de clauses doit être leur acceptation, même assortie de réserves. D'autre part, à un niveau d'analyse plus spécial et concret, la validation dans le cas d'espèce d'une clause, stipulée par un prêteur précis à l'encontre d'un emprunteur précis engendre une évaluation différente. A ce niveau, la confrontation

---

<sup>1</sup> D'abord dans les ventes, puis dans les prêts, ce qui constitue un pas significatif : en effet, dans la vente, l'objet même du contrat est le transfert de la propriété du bien, il semble donc acceptable que le vendeur ne se sépare du bien qu'en le « grevant » d'inaliénabilité ; au contraire, le prêt n'a pas pour objet le transfert de propriété du bien grevé. Voir Y. Chaput, article précité, n° 14, citant M. Raison : « La clause d'inaliénabilité dans les actes à titre onéreux », *Journal des Notaires* 1954, p. 121 et voir B. Raynaud, thèse précitée, n° 156 à la page 131, citant Demogue, hostile à l'inaliénabilité portant sur des biens autres que ceux transmis, parce qu'alors l'inaliénabilité s'analyse comme « une rétention du droit d'aliéner par l'aliénateur ».

<sup>2</sup> Titre II : « Des donations entre vifs et des testaments »

<sup>3</sup> Par ailleurs, A. Meinertzhagen-Limpens souligne que la proposition de loi initiale tendant à réformer l'article 900 du Code civil s'appliquait non seulement aux donations et testaments mais aussi à toute convention quelconque. Article précité, p. 686

<sup>4</sup> M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 162 et 163 ; Y. Chaput, article précité, n° 10-15

<sup>5</sup> M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 162 *in fine*

met en présence d'un côté l'intérêt individuel du prêteur et l'avantage qu'il retire de la clause, et d'un autre côté la gravité de la restriction consentie par l'emprunteur, le risque de sclérose auquel elle l'expose. Cette appréciation ne procède pas de la démarche du droit à l'égard de la clause, mais de l'appréciation que doit en faire le juge, dans le cas précis qui lui est soumis. Dans cette optique, la Loi lui fournit deux éléments d'appréciation, la durée limitée de l'inaliénabilité et le caractère légitime et sérieux de l'intérêt du prêteur<sup>1</sup>. Ainsi, il ne semble pas que l'acceptation de la clause soit jamais le résultat d'une primauté donnée à un intérêt individuel sur l'intérêt général. Deux facettes de l'intérêt général sont balancées, il en résulte l'admissibilité de la clause ; puis deux intérêts particuliers sont balancés, ce dont il peut résulter l'admission de la clause.

En tout état de cause, l'admission de chaque clause procède bel et bien d'un calcul de proportionnalité entre ses inconvénients et ses avantages. Ce calcul de proportionnalité prend la forme de la vérification de deux conditions, tenant à la durée et à la légitimité de la clause.

### III/ Une validité sous conditions

L'admission d'une clause de non aliénation est subordonnée à la satisfaction de deux conditions ; la clause doit répondre à un intérêt sérieux et légitime et présenter un caractère temporaire. Ces deux conditions dessinent une exigence générale de proportionnalité entre les bénéfices issus de la clause et son contenu, une nécessaire mesure.

#### A/ La clause doit répondre à un intérêt sérieux et légitime

Il n'est pas utile de revenir sur l'insertion de cette condition dans la logique globale des clauses d'inaliénabilité, seule son application au cas des contrats de prêt retiendra donc l'attention. En termes généraux, l'intérêt que la clause revêt pour le prêteur consiste en une consolidation du gage général des créanciers de son débiteur<sup>2</sup>. Ici, il faut souligner que cet

---

<sup>1</sup> Cependant, une objection à ce raisonnement peut-être que, mené à terme, il peut signifier la validité de principe des clauses d'inaliénabilité, ce qui n'est pas soutenable. Il faut plutôt considérer que la clause est *a priori* (et non en principe) acceptable, mais ne peut être considérée abstraitement. Il y a ainsi, tout simplement, une validité sous condition.

<sup>2</sup> B. Raynaud, thèse précitée, n° 164

avantage n'est pas un avantage personnel au prêteur bénéficiaire de la clause ; c'est-à-dire que le renforcement bénéficie à tous les créanciers de l'emprunteur, autre façon d'évoquer le fait que la clause ne génère aucun droit de préférence au profit du stipulant. Par ailleurs, il ne semble pas que cet intérêt général pour le créancier suffise à légitimer la clause ; en effet, comme le souligne le Professeur Chaput : « le banquier ne saurait se contenter d'invoquer le simple intérêt de la conservation des biens dans le patrimoine du débiteur : c'est le risque couru par tout créancier que de subir, ordinairement, les actes faits par son débiteur »<sup>1</sup>. De façon plus précise, l'intérêt concret présenté par la clause est fonction de plusieurs éléments, tenant à la situation de l'emprunteur, à l'importance des sommes prêtées ou encore au caractère remarquable des biens concernés dans l'activité développée. Sur ce dernier point, il faudrait se demander si l'exigence générale de proportionnalité requiert un lien logique entre l'objet du contrat garanti (le prêt) et le bien concerné. La réponse devrait sans doute être négative, car un prêteur doit pouvoir stipuler l'interdiction d'aliéner un bien uniquement en raison de sa valeur et de son importance quantitative dans l'actif du débiteur. Dans l'évaluation du sérieux et de la légitimité de la clause, le juge tient également compte des valeurs respectives des biens frappés et de la somme prêtée<sup>2</sup>. Ce point est crucial, car la valeur et surtout le nombre de biens concernés permettent de juger à quel point la clause est handicapante pour l'emprunteur. Ainsi, si ces deux éléments sont déraisonnables compte tenu de la valeur des sommes prêtées, le crédit de l'emprunteur est gaspillé<sup>3</sup>. En d'autres termes, il se prive de la possibilité d'obtenir d'autres sources de crédit sur la base de ces biens, l'idéal poursuivi étant qu'une personne puisse obtenir un crédit « égal à la valeur de l'actif net réalisable de son patrimoine »<sup>4</sup>. En outre, le degré de paralysie de l'emprunteur en dépend. Pour cette raison, la jurisprudence invalide

---

<sup>1</sup> Article précité, n° 18

<sup>2</sup> R. Marty : « De l'indisponibilité conventionnelle des biens » (Ière partie), LPA du 21/11/2000, 4, n°6

<sup>3</sup> B. Raynaud, thèse précitée ; J. Mestre, *Lamy Droit du financement*, 2005, n° 4409 ; D. Legeais : « Principe de proportionnalité : le cas du contrat de crédit avec constitution de garantie », LPA du 30/09/1998 p. 41, selon qui le principe de proportionnalité « peut permettre, en limitant les droits du créancier de se surgarantir, d'éviter le gaspillage du crédit au détriment du débiteur ».

<sup>4</sup> D. Legeais, article précité.

systématiquement les clauses portant indifféremment sur tous les biens du débiteur<sup>1</sup>. Certains voient même dans cette limitation une condition autonome<sup>2</sup>.

La nécessité d'un intérêt sérieux et légitime à l'appui de la clause commande de distinguer les cas où elle est stipulée par un créancier chirographaire de ceux où elle s'ajoute à une sûreté réelle. Dans ce second cas, l'existence d'un intérêt justificatif pourrait être niée ; en effet, la clause visant principalement à consolider le gage commun des créanciers, elle n'avantage aucunement le prêteur, qui dispose par ailleurs d'un droit de préférence et surtout d'un droit de suite sur certains biens de l'emprunteur<sup>3</sup>.

Enfin, il faut préciser que la preuve de cet intérêt légitime et sérieux appartient à celui qui invoque la clause, ce qui n'est pas anodin. Cela révèle le halo de suspicion et de méfiance qui entoure aujourd'hui encore la clause d'inaliénabilité. Plus techniquement, selon les termes mêmes employés par la Cour de cassation, ce renversement dans la charge de la preuve s'explique par le caractère dérogatoire de ce type de clauses au regard du principe de libre disponibilité des biens<sup>4</sup>.

#### B/ La clause doit comporter un caractère temporaire

La seconde condition posée par la loi et la jurisprudence à la validation d'une telle clause réside dans sa durée. En réalité, cette condition se dédouble en deux exigences, liées mais bien distinctes. La première sous-condition tient au caractère limité et déterminé de la durée de la prohibition d'aliéner. Il ne s'agit pas de la d'un régime propre à l'inaliénabilité conventionnelle, mais plutôt de l'application à cette stipulation du principe plus large de prohibition des engagements perpétuels<sup>5</sup>. Une deuxième sous condition s'attache non plus abstraitement au caractère limité ou non, mais invite à évaluer concrètement sa durée :

<sup>1</sup> De surcroît, il faut préciser qu'une telle stipulation, si elle astreignait une personne physique, encourrait le grief de n'être qu'une incapacité conventionnelle, quand les incapacités ne peuvent résulter que de la loi. Voir M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 166 ; Y. Guyon : « Le droit de regard du créancier sur le patrimoine et l'activité de son débiteur considéré comme une sûreté », R.J. Com. 1982, n° 2, p. 132, selon qui d'une part, cette stipulation serait, concernant une personne physique, inopposable aux tiers, et d'autre part d'une validité discutable entre les parties.

<sup>2</sup> I. Moreau-Margrève : « Evolution du droit et des pratiques en matière de sûretés » in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Ed. Bruylant 1983, p. 198.

<sup>3</sup> B. Raynaud, thèse précitée, n° 157, qui précise que la jurisprudence l'a tout de même admis à deux reprises, s'agissant d'hypothèques.

<sup>4</sup> Civ. Ière, 15 Juin 1994, D. 1995, Jurisprudence p. 342, note Leborgne ; M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 167 ; P. Simler : « Les clauses d'inaliénabilité », D. 1971 p. 416, nota. p. 416-2, n° 11.

<sup>5</sup> M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 168 ; Y. Chaput, article précité, n° 23



celle-ci doit être nécessaire. En matière de prêts, la clause calquant sa durée sur celle du prêt ne soulève en principe pas d'objections ; néanmoins, dès qu'elle dépasse cette durée, son caractère nécessaire peut être mis en cause. Deux sortes de stipulation peuvent être évoquées. La première consiste à conférer à la clause la durée du prêt augmentée de la durée normale d'exercice des recours contre le débiteur. Cette durée étant déterminable par référence à des délais légaux, elle ne semble pas encourir le grief d'indétermination ; en outre, la période dépassant la durée du prêt comporte une justification légitime. La seconde sorte de clause lie la vigueur de la clause au remboursement effectif des sommes prêtées. Il semble que cette stipulation, encore que répondant à un souci légitime du prêteur, ne puisse pas être validée. La raison, cependant, en est incertaine : selon certains, la clause pêcherait par l'indétermination de sa durée<sup>1</sup>, selon d'autres, elle comporterait un caractère potestatif pour le débiteur engagé<sup>2</sup>. Toutefois, ces positions doivent être nuancées ; en effet, le caractère potestatif pour le débiteur est amoindri par le fait qu'il ne lui est pas permis de rembourser le prêt par anticipation, en mettant ainsi un terme à l'inaliénabilité. Cette remarque s'inscrit également en faux par rapport à l'indétermination de la durée. La clause inacceptable n'est en effet pas celle dont la durée est vague, mais celle qui ne connaît pas de limite, ce qui répond à la prohibition des engagements perpétuels. En tout état de cause, l'intérêt des stipulations étendant l'inaliénabilité un trait de temps après la durée du crédit ne doit pas être exagéré. La sanction qui leur est conventionnellement attachée réside en général dans la déchéance du terme du prêt ou du crédit, dans son exigibilité immédiate ; or, lorsque ce terme a été dépassé, une telle sanction devient sans objet et l'interdiction dénuée de sanction réelle<sup>3</sup>. En fin de compte, il est possible de douter de l'autonomie de la condition tenant au caractère temporaire, car elle peut être résumée à un aspect de l'intérêt « sérieux et légitime », une de ses traductions<sup>4</sup>.

En conclusion sur cette question, les conditions de validité des clauses répondent à une exigence de mesure ou de proportionnalité, ce qui participe d'un courant diffus, dépassant le cadre des sûretés négatives. La notion de proportionnalité est en effet employée aujourd'hui par le droit des sûretés (notamment en matière de cautionnement), ainsi que

---

<sup>1</sup> Y. Chaput : « Sûretés négatives », Juris-classeur Contrats-Distribution, Fascicule 935, 1991, n° 23 ; Lamy Droit du financement, précité, n° 4441

<sup>2</sup> M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 168 *in fine* ; Y. Chaput, même référence, n°23

<sup>3</sup> Cette inutilité n'est nullement cantonnée aux clauses d'inaliénabilité, elle vaut au contraire pour toutes les garanties indirectes, dont elle représente une limite pratique.

<sup>4</sup> Y. Chaput : « Les clauses de garanties (sûretés négatives) », Colloque IDA sur « Les principales clauses des contrats conclus entre professionnels », Aix-en-Provence, 1990

par le droit économique, lorsqu'il apprécie la validité d'un comportement à l'aune de son utilité économique, ou encore par le droit des contrats<sup>1</sup>. Ainsi faut-il acquiescer à la proposition d'un auteur, qui invite à considérer ces clauses comme valides par principe, sauf à prouver qu'elles ne sont pas bénéfiques<sup>2</sup>, au vu d'une évaluation utilitariste qui pourrait être qualifiée de « bilantielle »<sup>3</sup>. Leur validité affirmée, il faut désormais s'interroger sur la nature des droits conférés par les clauses d'inaliénabilité, ce qui revient à en identifier l'essence.

### Paragraphe III : L'épineuse question des droits conférés par les clauses de non aliénation

En droit français, selon que l'on évoque des clauses d'inaliénabilité ou des clauses prohibant l'aliénation, l'effet prêté à ces clauses varie du tout au tout. En effet, tandis que la première expression confère une efficacité maximale à la clause et lui prête un effet réel, la seconde la restreint à la création d'une simple obligation de ne pas faire. Si la première terminologie est séduisante, eu égard à son classicisme notamment, il faut admettre que dans le cadre d'actes à titre onéreux, elle ne résiste pas à l'analyse. En lieu et place d'une restriction réelle affectant le bien concerné, ces clauses n'établissent qu'une relation personnelle de nature contractuelle entre deux personnes, le propriétaire et le stipulant.

Ce choix entre les qualifications est indispensable, en ce qu'elles engendrent des différences de régime fondamentales. Ainsi, la question de l'opposabilité aux tiers et le caractère saisissable ou non du bien concerné par la clause sont affectés par ce choix. Un droit réel représente un droit direct sur une chose, ce dont il découle une opposabilité absolue, dite *erga omnes*. Cet exclusivisme du droit réel comporte des implications quant à la réparation de sa méconnaissance, par principe réalisée en nature. Deux attributs y sont nécessairement liés, le droit de suite et le droit de préférence. Ces divers points forment un ensemble cohérent, dont la clé est l'opposabilité du droit réel à tous, l'idée d'une obligation négative pesant sur tous de ne pas troubler le titulaire du droit réel. Un droit personnel, au contraire ne relie pas un bien à une personne mais deux personnes entre elles : il s'agit de droit d'exiger de l'autre une prestation, qui peut prendre la forme d'une obligation de faire,

<sup>1</sup> D. Mazeaud : « Le principe de proportionnalité et la formation du contrat », LPA du 30/09/1998, 12, n°7 ; N. Molfessis : « Le principe de proportionnalité et l'exécution du contrat », LPA du 30/09/1998, 21, n°24.

<sup>2</sup> Y. Chaput, article au juriscasseur, n° 19

<sup>3</sup> Cette expression, assez pertinente en la matière, est employée par M.H. De Vallois-De Laender, n° 165

de ne pas faire, voire de donner. A la différence du droit réel, qui s'impose à tous, le droit personnel n'a d'effet qu'entre les parties à l'acte qui lui a donné naissance. Enfin il n'emporte ni droit de suite ni droit de préférence<sup>1</sup>. Eu égard à ces différences quant à l'essence même du droit attribué, il semble nécessaire d'évoquer très rapidement les facteurs plaçant ici pour l'une et l'autre qualifications.

D'abord, certains éléments laissent envisager une qualification de droit réel<sup>2</sup>. Principalement, la logique de la sanction d'une clause d'inaliénabilité : selon la doctrine classique, l'acte passé en violation de cette stipulation, lorsqu'elle émane d'un acte à titre gratuit, serait nul, ce qui supposerait que la clause établisse une indisponibilité réelle quant au bien grevé<sup>3</sup>. Par analogie, la nature réelle de l'effet serait transposable à l'inaliénabilité établie par un acte à titre onéreux. Toutefois, il faut se garder d'un tel raisonnement, inductif, qui détermine la nature de la clause en fonction de sa sanction<sup>4</sup>. Ensuite, d'autres arguments, plus nombreux, invitent à une lecture en termes de droit personnel. Le premier argument tient à l'origine des droits réels, qui ne pourraient être que de création légale et donc en nombre limité<sup>5</sup>. Un second argument, consubstantiel au précédent, consiste à souligner que si la clause établissait une indisponibilité réelle, elle placerait le bien hors de portée de ses créanciers, or il ne serait pas acceptable que le propriétaire d'un bien puisse le soustraire de son patrimoine, de sa propre volonté et sans publicité pour en avertir les tiers.

En tout état de cause, un argument semble couper court à ce très vaste débat : l'objet de ces clauses dans un contrat de prêt n'est pas d'instituer une indisponibilité réelle ; elles visent uniquement à restreindre les actes que le débiteur effectue volontairement. La question de l'insaisissabilité n'est donc pas envisagée. Par conséquent, leur logique n'étant pas identique à celle des mêmes clauses insérées dans un acte à titre gratuit, il n'apparaît pas nécessaire de raisonner en fonction du régime de ces derniers actes, ni en tenant compte de l'objection relative à l'insaisissabilité. Le caractère simplement personnel des clauses d'inaliénabilité insérées en tant que sûretés négatives doit donc être affirmé. Il ne s'agit

---

<sup>1</sup> Sur ces questions classiques, voir F. Terré et P. Simler : « Droit civil : Les biens », Précis Dalloz, 6<sup>e</sup> Ed. 2002, n° 47 et s. ; F. Terré, P. Simler et Y. Lequette : « Droit civil : Les obligations », Précis Dalloz, 8<sup>e</sup> Ed. 2002, n° 3

<sup>2</sup> Voir M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 109 et s.

<sup>3</sup> M. Planiol et G. Ripert : « Traité de droit civil », T.3, 2<sup>e</sup> Ed., LGDJ 1952 par M. Picard, n° 220 p. 228

<sup>4</sup> Y. Chaput, article précité, n° 31-32 ; A. Meinertzhagen-Limpens, article précité, p. 680

<sup>5</sup> Cet argument, contesté, est connu comme l'idée d'un *numerus clausus*.

que d'obligations contractuelles de ne pas faire, de clauses « d'inaliénation »<sup>1</sup> plutôt que d'inaliénabilité. Leur violation ne permet donc pas au titulaire de la clause d'invoquer la nullité de l'acte de disposition passé en violation. Cela implique également que l'effet à l'égard des tiers en soit réduit du fait de l'autorité relative des conventions<sup>2</sup>.

Le droit anglais fait preuve d'un plus grand discernement à l'égard de ces clauses : à aucun moment l'idée de leur attribuer un effet « réel » n'a été envisagée. Bien sur, du fait de sa structure, le droit anglais n'emploie pas ce qualificatif, mais il suffit de souligner qu'à l'instar de la *negative pledge clause*, la clause prohibant l'aliénation d'un bien social ne confère à son bénéficiaire aucun intérêt sur ce bien<sup>3</sup>. Elle ne donne naissance à aucun *security interest* à son profit, encore moins évidemment à un *proprietary interest*. En d'autres termes, une telle stipulation n'est envisagée que par une approche contractuelle, en tant que restriction apportée à la liberté d'action du propriétaire, ici l'emprunteur. Le traitement de la violation de la prohibition suit alors la même voie que celle qui vient d'être évoquée à propos du droit français<sup>4</sup>. D'une part, avant même la violation, le créancier protégé ayant eu vent d'un projet du débiteur, contraire à la clause, peut obtenir une injonction afin de l'en empêcher<sup>5</sup>. Encore faudra-t-il qu'il agisse de manière suffisamment prompte. Dans un tel cas le comportement le plus sage sera d'avertir le tiers concerné de la contrariété du projet de l'emprunteur à ses engagements contractuels. D'autre part, après la violation, le débiteur peu scrupuleux sera en théorie sanctionné par l'obligation de réparer le dommage causé à son créancier. Cette possibilité demeure théorique eu égard à la difficulté pour ce dernier de prouver le préjudice qu'il a subi du fait de la violation et, qui plus est, d'en établir le niveau. Par définition, ce préjudice ne se révélera que lors d'une éventuelle défaillance de l'emprunteur. Outre cette possibilité théorique, il n'est pas rare que la clause d'inaliénabilité soit assortie d'une stipulation, classique en matière de prêt, prévoyant la déchéance du terme et l'accélération du remboursement en cas de violation par l'emprunteur<sup>6</sup>.

En conclusion, ayant affranchi la clause d'inaliénabilité des questions relatives au droit des biens et l'ayant rangée dans la sphère purement contractuelle, son régime s'accorde avec

---

<sup>1</sup> Y. Chaput, article précité, n° 30

<sup>2</sup> Y. Chaput, article précité, n° 41 ; A. Meinertzhagen-Limpens, p. 690

<sup>3</sup> A. McKnight, article précité, p. 193

<sup>4</sup> A. McKnight, article précité, p. 194

<sup>5</sup> *Doherty v. Allman*, (1878) 3 App. Cas. 709, Lord Cairns

<sup>6</sup> Cf *Supra*.

celui de toutes les autres clauses de garantie indirectes. La situation du tiers ayant acquis le bien objet de la clause doit maintenant être évoquée.

#### Paragraphe IV : La clause de non aliénation et le tiers ayant acquis le bien

Les droits français et anglais résolvent cette question avec un mouvement d'ensemble qu'il est bon de noter. En effet, leur teneur et les raisonnements déployés s'avèrent très proches. Dans un souci de clarté, les deux systèmes seront présentés séparément (I et II) mais selon un axe identique.

#### I/ La responsabilité du tiers ayant acquis le bien envers le bénéficiaire de la clause de non aliénation en droit français

La première étape de raisonnement consiste en une remarque négative. Ainsi qu'il a été évoqué précédemment, ces clauses n'entraînent pas une indisponibilité réelle, il s'ensuit que l'acte passé en violation de leurs prévisions n'encourt pas la nullité ; il demeure valable. C'est donc de la violation d'une obligation personnelle du propriétaire qu'il s'agit. Or, si le principe de l'effet relatif du contrat interdit d'agir sur le fondement contractuel contre un tiers à la convention, rien n'interdit de chercher à engager sa responsabilité délictuelle s'il a été « complice »<sup>1</sup> de cette violation. Doivent être évoquées les conditions (A) de la responsabilité du tiers, puis sa sanction (B).

#### A/ Les conditions de la responsabilité du tiers

Le droit français tout d'abord, s'inspire sur ce point de solutions existant dans d'autres domaines, par exemple en matière de promesses de vente ou de clauses de non concurrence et donc plus largement en matière de conflit entre deux contrats successifs. La logique fondamentale est la responsabilité du tiers qui a participé fautivement à la violation d'une obligation contractuelle, celle du second contractant. Elle a été consacrée à de nombreuses reprises par la jurisprudence, qui considère que « le contractant victime d'un dommage né

---

<sup>1</sup> Même si la connotation pénale du terme a été critiquée.

de l'inexécution d'un contrat peut demander réparation de ce préjudice au tiers à la faute duquel il estime que ce dommage est imputable »<sup>1</sup>. Dans cette hypothèse particulière de responsabilité délictuelle<sup>2</sup>, la faute naît de la connaissance par le tiers de la convention bafouée par son cocontractant, à l'instar de ce qui existe en matière de promesse de vente<sup>3</sup>. Par ailleurs, il faut se demander si la simple connaissance d'une restriction sans davantage de précision quant à sa portée et sa durée suffit, ou s'il faut une « pleine conscience, connaissance de toutes les circonstances de la cause signifiant clairement un agissement en violation des droits du créancier »<sup>4</sup>, c'est-à-dire une connaissance du contenu précis de la clause. La seconde réponse s'impose probablement. Par ailleurs, il ne s'agit ni de collusion ni d'intention frauduleuse. Simple à énoncer, l'exigence de la connaissance par le tiers s'avère délicate à prouver, à l'instar de tout ce qui a trait au for intérieur d'une partie, d'autant plus qu'elle ne peut être présumée<sup>5</sup>. Rares sont les cas où le créancier a vent de la violation proposée et où il a le loisir de mettre en garde le tiers. Inversement, il est difficile de présupposer que le débiteur a prévenu le tiers puisqu'il n'est de son intérêt ni d'afficher sa propension à s'affranchir de ses obligations contractuelles, ni de souligner l'existence de la clause, marque de défiance d'un de ses créanciers<sup>6</sup>. Toutefois, la preuve de cette connaissance peut être facilitée par l'existence de régimes spéciaux de publicité de la clause dont il s'agit.

## B/ La sanction de la responsabilité du tiers

Cette question de publicité comporte des conséquences particulières en la matière, en ce qu'elle influence le type de réparation qui sera accordée au bénéficiaire de la clause. Le cas des clauses d'inaliénabilité divise la doctrine. Certains, à l'instar des Professeurs Rives-

<sup>1</sup> Civ. Ière 26 Janvier 1999, D. 1999, Sommaires Commentés p. 263, par P. Delebecque, RTDCiv. 1999 p. 405, obs. P. Jourdain ; Civ. Ière 17 Octobre 2000, D. 2000 p. 952, note Billiau et Moury, JCPG 2001, I, 338 n° 6, note G. Viney ; généralement, voir Terré, Simler et Lequette, « Droit civil : Les obligations », ouvrage précité n° 494

<sup>2</sup> Cette responsabilité a parfois été qualifiée par la doctrine de contractuelle : J. Demogue : « Traité des obligations en général », n° 1176, 1933, cité par Y. Chaput, article précité n° 46

<sup>3</sup> Terré, Simler et Lequette, ouvrage précité n° 494 ; P. Huguency : « De la responsabilité du tiers complice de la violation d'une obligation contractuelle », Thèse Dijon, 1910

<sup>4</sup> A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n° 6 n° Spécial, p. 675-692, nota. p. 690 ; qui soulève intelligemment cette question en droit belge, sur ce point voir également I. Moreau-Margrève : « Evolution du droit et des pratiques en matière de sûretés » in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Ed. Bruylant 1983, p. 199

<sup>5</sup> Il s'agit là d'une règle générale : Com. 12 Mars 1963, D. 1963 p. 367, note J. Robert

<sup>6</sup> Y. Chaput, article précité, n° 43 p. 11

Lange et Contamine-Raynaud<sup>1</sup>, estiment que les restrictions au droit de disposer qui grèvent un immeuble sont soumises aux formalités de la publicité foncière issues de l'article 28-2 du décret du 4 Janvier 1955<sup>2</sup>. Si tel est le cas, cela établit une nuance quant au régime de la violation d'une clause : s'agissant d'un immeuble, lorsque la publicité a été correctement effectuée, le prêteur ayant stipulé la clause ne pourrait se voir opposer les aliénations postérieures à la publication. Il serait en droit de considérer que le bien n'a pas quitté le patrimoine de son débiteur. Au contraire, en cas de défaut de publication pour un immeuble, ou s'agissant d'un meuble, la banque ne pourrait qu'obtenir des dommages et intérêts du tiers ayant reçu le bien, sur la base de l'article 1382 du Code civil, selon les règles évoquées précédemment. La première solution peut être discutée, notamment parce qu'en raison de l'effet relatif des conventions, l'inopposabilité de la disposition ne profiterait qu'au créancier ayant stipulé la clause d'inaliénabilité ; il se retrouverait alors dans une situation où il ne subirait pas le concours des autres créanciers de son débiteur sur ce bien, étant le seul à « appréhender le bien dans le patrimoine de son débiteur »<sup>3</sup>. Exprimé autrement, le créancier ayant stipulé la clause serait dans une meilleure situation en cas de violation de la clause que si elle avait été respectée. Cela conduit un auteur à considérer que le juge préférera à la déclaration d'inopposabilité de la disposition incompatible une réparation par équivalent, jugée plus adéquate<sup>4</sup>. D'ailleurs, la pertinence même de l'invocation de l'obligation de publicité dans ce contexte a été contestée<sup>5</sup>.

Ainsi, pour résumer, par le jeu du droit des contrats, la clause d'inaliénabilité peut être opposée au tiers acquéreur du bien concerné par la clause ; il en découlera éventuellement une responsabilité délictuelle de ce tiers, s'il était de mauvaise foi et donc fautif. Quant à sanctionner cette faute par l'inopposabilité au bénéficiaire de la clause de la disposition incompatible, réparation en nature, cela semble incertain et finalement peu opportun.

---

<sup>1</sup> Ouvrage précité, n° 428

<sup>2</sup> Une publicité similaire existe pour les restrictions au droit de disposer concernant des navires ou des licences de brevets ou de marques.

<sup>3</sup> Y. Chaput, n° 48

<sup>4</sup> Y. Chaput, article précité, n°47 à 49 ; Y. Chaput : « Les sûretés négatives », *Annales de la Faculté de Droit et des Sciences Politiques*, Université de Clermont, 1974, p. 176 et s., nota. p. 184 ; dans le même sens : A. Meinertzhagen-Limpens, article précité, p. 691 note 91

<sup>5</sup> Y. Chaput, article précité, n° 35 et 44 ; B. Saint-Alary et M. Boccara : « Les garanties du crédit », 1995, *Editions du Journal des Notaires et des Avocats*, n° 90, qui cantonnent la règle du décret de 1955 aux libéralités ; voir également, prudent sur la question, Lamy droit du financement, Ed. 2003, n° 4416

## II/ La responsabilité du tiers ayant acquis le bien envers le bénéficiaire de la clause en droit anglais

En droit anglais, il existe également un régime visant à sanctionner le complice d'une violation contractuelle. De même nature délictuelle que son homologue français, le *tort of procuring a breach of contract* s'en rapproche également par les conditions auxquelles il est subordonné (A) ainsi que par les incertitudes liées à sa sanction dans le domaine étudié (B).

### A/ Conditions de la responsabilité du tiers

La première étape dans la preuve de la constitution de ce *tort* réside dans la preuve de la contrariété du contrat passé avec la relation contractuelle précédente, *i.e.* en l'occurrence la preuve que la disposition reprochée viole effectivement la clause d'inaliénabilité consentie par le débiteur. Cette démonstration risque bien souvent d'être compliquée par le degré de précision de la clause concernée et les exceptions prévues, souvent nombreuses, parfois requérant une appréciation subjective. Cette contrariété constitue la première condition du *tort*. La seconde condition réside dans la connaissance que le tiers doit avoir eu de l'existence du contrat antérieur et surtout de ce que l'acte qu'il se proposait de conclure en consommait la violation. La troisième condition exige que la violation n'ait pas été une simple conséquence « *as a matter of fact* » du contrat passé entre le tiers et le débiteur, mais que cela ait été l'objet même du second contrat<sup>1</sup>.

La question de l'état d'esprit qui doit avoir été celui du tiers lors du comportement fautif est sans conteste celle qui a reçu le plus de commentaires de la part des juges et de la doctrine. Cet état d'esprit doit avoir été l'intention d'aller à l'encontre du contrat passé entre l'emprunteur et le prêteur, c'est-à-dire en avoir été conscient. Aux deux extrêmes, l'intention de nuire n'est aucunement requise, ni la simple imprudence suffisante. Dans une distinction toute britannique, il peut s'être agi soit de la connaissance du contrat soit de son ignorance délibérée. La « complicité » de la violation peut enfin prendre la forme soit d'un fait soit, comme c'est le cas s'agissant de disposition, d'un contrat.

---

<sup>1</sup> Sur ce *tort*, voir : S. Deakin, A. Johnston et B. Markesinis : "Markesinis and Deakin's Tort Law", 5e Ed, Clarendon Press 2003, p. 510 et s. ; W.V.H. Rogers : "Winfield and Jolowicz on Tort", 14e Ed., Sweet & Maxwell 1994, p. 520 et s.



La connaissance parfaite de tous les détails du contrat en question ne semble pas constituer une condition de la responsabilité du tiers ; à défaut le tort ne serait jamais constitué (Emerald Construction Co. Ltd. v. Lowthian<sup>1</sup>). Doctrine et jurisprudence se sont interrogées sur la question de savoir si la connaissance sur laquelle repose la responsabilité devait être réelle (*actual knowledge*) ou pouvait être imputée (*constructive knowledge*). Les deux positions doivent être présentées. Dans l'arrêt Merkur Island Shipping Corporation v. Laughton<sup>2</sup>, s'agissant de la violation d'un contrat de transport maritime causée par l'intervention *manu militari* d'un syndicat de marins, le juge Donaldson J. décida que la connaissance par ce syndicat de l'existence et des exigences du contrat en termes de célérité était presque certaine, ce dont il se contenta. Au contraire, dans l'affaire ayant donné lieu à l'arrêt Swiss Bank Corporation v. Lloyd's Bank<sup>3</sup>, une banque avait consenti un prêt à une société afin qu'elle achetât des actions d'une autre société, étrangère. La convention de prêt stipulait l'interdiction faite à l'emprunteur de gérer ces actions autrement que dans l'optique d'un remboursement du prêt, c'est-à-dire notamment l'interdiction de consentir des sûretés sur les actions- ce que l'emprunteur fit, au profit d'une seconde banque. Plus tard, la banque prêteuse agit contre la seconde banque afin d'obtenir une injonction équitable empêchant cette dernière de se désintéresser grâce à la vente des actions objet de sa sûreté. Lors de l'obtention de sa sûreté, la seconde banque avait connaissance de l'existence d'un contrat de prêt entre la première et la société emprunteuse, mais elle ignorait la teneur des restrictions imposées. Le juge Browne-Wilkinson décida qu'imputer à la seconde banque la connaissance de la restriction n'était pas suffisant pour lui reprocher une faute. Seule une connaissance réelle de l'accord et du contenu des stipulations restrictives pouvait satisfaire aux conditions du *tort*, peu important que la seconde banque ait acquis cette connaissance après la prise de sa sûreté mais avant sa mise en œuvre. Cette position semble la plus satisfaisante. En effet, dans les cas de restrictions relatives à la gestion patrimoniale (*negative pledge clauses* et prohibitions d'aliéner), même si le tiers peut imaginer l'existence de restrictions, parce qu'elles sont fréquentes, leur contenu varie considérablement d'une relation à une autre.

---

<sup>1</sup> [1966] 1 WLR 691

<sup>2</sup> [1983] 2 AC 570

<sup>3</sup> [1979] Ch. 548 ; sur cette question, voir A. McKnight: "Restrictions on Dealing With Assets in Financial Documents: Their Role, Meaning and Effect", (2002) 17(7) Journal of International Banking Law 193, nota. p. 199 et s.

En conclusion, le droit anglais exige une connaissance précise et réelle par le tiers du contrat dont il lui est reproché d'avoir induit la violation. Il ne diffère ainsi pas du droit français en la matière.

#### B/ La sanction de la responsabilité du tiers

En droit anglais, la problématique de la responsabilité du tiers complice de la violation rejoint celle qui vient d'être exposée à propos du droit français ; elle tient au type de réparation que peut obtenir le bénéficiaire de la clause d'inaliénabilité. Il est très important de noter que les développements qui suivent valent également pour la clause évoquée précédemment sous la désignation de *Negative Pledge Clause*.

Premièrement, à l'instar de ce qui existe en droit français, le bénéficiaire de la clause peut obtenir l'allocation de dommages et intérêts, réparation par équivalent prévue par la *Common Law*. Cette réparation est subordonnée à l'établissement d'un préjudice subi par le bénéficiaire du fait du comportement fautif du tiers<sup>1</sup>. L'existence de ce préjudice s'avère cependant incertaine, notamment dans les cas où l'emprunteur se trouve dans une situation si mauvaise que le prêteur n'aurait de toute façon rien reçu, passant après le désintéressement d'autres créanciers munis de sûretés<sup>2</sup>.

Deuxièmement, une seconde sorte de réparation de ce *tort* peut être envisagée, qui procède non plus de la *Common Law* mais de l'*Equity*. L'origine d'une telle possibilité est ancienne, elle peut être remontée jusqu'à l'arrêt *De Mattos v. Gibson*, rendu en 1858 par la *Court of Appeal*<sup>3</sup>. L'affaire concernait un navire ; A l'avait confié par charte-partie à B, qui avait consenti à C une sûreté réelle sur le navire. C était bien conscient de l'étendue des

<sup>1</sup>W.V.H. Rogers : "Winfield and Jolowicz on Tort", ouvrage précité, p. 531 ; R. Cranston, "Banking Law", ouvrage précité, p. 347-348

<sup>2</sup>A. McKnight, article précité, p. 201 ; J. Stone : "Negative Pledges and the Tort of Interference with Contractual Relations", (1991) 8 JIBL 310

<sup>3</sup> Outre les références de l'arrêt citées plus loin, se référer à E. McKendrick : "Contract Law. Cases and Materials", 2e Ed., Oxford University Press 2005 p. 1254-1258, qui détaille les faits et la solution d'espèce, et rattache la règle au principe antérieur de *Tulk v. Moxhay*, (1848) 2 Ph 774. Selon cet arrêt, la charge d'une clause limitative au profit d'un fonds (terrain) appartenant au bénéficiaire de la clause peut être exécutée contre les tiers acquéreurs, sauf s'ils n'en ont pas connaissance. Autrement expliqué, il s'agit de la même règle que *De Mattos v. Gibson*, mais cantonnée aux servitudes affectant un fonds. Sur cette question, voir M.F. Papandréou-Deterville : « Le droit anglais des biens », Thèse L.G.D.J. 2004, n° 477 p. 308-309. Sur l'arrêt *De Mattos v. Gibson*, voir également : M. Furmston : "Cheshire, Fifoot and Furmston's Law of Contract", 14e Ed., Butterworths 2001, p. 518 et s. et R. Cranston, ouvrage précité, p. 346-347 ; S. Gardner : "The Proprietary Effect of Contract Under *Tulk v. Moxhay* and *De Mattos v. Gibson*", (1982) 98 *Law Quarterly Review* 263

droits de B, mais avait tout de même pris la sûreté ; même, il comptait la mettre en œuvre en vendant le navire. A demanda aux juges de délivrer une injonction afin d'en empêcher la vente. Accueillant sa demande, le juge Knight Bruce souligna l'idée très générale que lorsqu'une personne acquiert un bien, si elle a connaissance de l'existence d'un contrat antérieur engageant son auteur envers un tiers et lui imposant un certain usage de la chose, cette personne ne doit pas faire de la chose un usage contraire aux spécifications ayant lié son auteur, causant ainsi un dommage au tiers<sup>1</sup>. Par la suite, cette règle fut souvent remise en question, parfois réaffirmée<sup>2</sup>, parfois écartée<sup>3</sup>, mais toujours à propos de navires et des chartes y afférant. Après une longue période d'hésitations, elle connut un retour en grâce à l'occasion de l'arrêt *Swiss Bank Corporation v. Lloyd's Bank*, rendu cette fois en matière de prêt bancaire<sup>4</sup>. Selon cette décision, celui qui reçoit un intérêt sur un bien tout en sachant que celui qui le lui confère viole un de ses engagements contractuels, s'expose à une réparation d'*Equity*. Ce tiers acquéreur d'un intérêt peut par exemple se voir imposer par le biais d'une *injunction* de respecter la stipulation contractuelle violée. Il lui sera alors interdit de faire usage de l'intérêt qu'il a reçu, littéralement<sup>5</sup>. Il faut imaginer que cette règle puisse être appliquée au cas où l'intérêt conféré est la propriété du bien, qui a été transmise en violation d'une clause d'inaliénabilité ; elle intéresse également le cas où l'intérêt transmis n'est qu'un *security interest*, constitué en violation d'une clause de sûreté négative (*negative pledge clause*).

Appliquée par l'arrêt *Swiss Bank* au cas de la *negative pledge clause*, cette prohibition judiciaire équitable consistait en une interdiction d'exécuter la sûreté conférée en violation de la clause, empêchant le titulaire de forcer la vente du bien afin de se payer sur son produit. Le juge Browne-Wilkinson souligna qu'il s'agissait dans son esprit de la « facette

---

<sup>1</sup> (1858) 4 De G & J 276, nota. 278 ; 45 ER 108, nota. p. 110, cité par R. Cranston, ouvrage précité, p. 347. La citation exacte, unanimement reprise par tous les manuels, est que « Raison et justice semblent prescrire que, au moins en tant que règle générale, quand une personne, par donation ou achat, acquiert d'une autre un bien en connaissant l'existence d'un contrat légal et à titre onéreux que celle-ci a précédemment conclu avec un tiers en vue de jouir et d'user du bien dans un but particulier et d'une manière spécifiée, l'acquéreur qui causerait ainsi un dommage effectif au tiers ne pourra pas, en opposition et en contradiction avec le contrat, jouir et user du bien d'une façon qui ne serait pas permise au donateur ou au vendeur. Telle que je la conçois, cette règle (...) est applicable en général de la même manière aux meubles et aux immeubles.. »

<sup>2</sup> *Messageries Impériales Co. v. Baines*, [1863] 7 LT 763 ; *Lord Strathcona Steamship Co. v. Dominion Coal Co.*, [1926] AC 108

<sup>3</sup> *LCC v. Allen*, [1914] 3 KB 642 nota., p. 658: « malgré ce qui fut décidé par le juge Knight Bruce dans *De Mattos v. Gibson*, il n'est pas exact que celui qui achète un bien en connaissance des restrictions contractuelles l'affectant est lié par ces restrictions ».

<sup>4</sup> [1979] Ch. 548; les faits et la décision ont été décrits plus haut.

<sup>5</sup> “an injunction to restrain the defendant from maintaining or relying upon its interests”; A. McKnight, précité.

équitable » (« *couterpart in equity* ») du *tort of procuring a breach of contract*<sup>1</sup>. Néanmoins, dans cet arrêt, le juge suggéra dans un *obiter* l'utilisation d'un autre mode de réparation issu d'*Equity*, particulièrement intéressant. Il évoqua la possibilité de faire de l'acquéreur de mauvaise foi d'un bien objet d'une restriction un *constructive trustee* de ce bien. Toutefois, le degré d'intention ou plus exactement de faute exigé pour imposer au tiers une solution si extrême serait probablement élevé.

Une certaine réserve doit être conservée quant à la possibilité d'accorder ces remèdes d'*Equity* au bénéficiaire de la clause, comme sanction de la responsabilité du tiers. Les raisons à cette réserve ne manquent pas. La première demeure le cantonnement original de ces principes à une matière particulière. La seconde raison réside dans le caractère discrétionnaire des remèdes d'*Equity* pour les juges, répondant à la notion de réparation adéquate en France. Une troisième raison réside dans les nombreuses interrogations soulevées quant aux conditions de ces remèdes ; la première condition résidant, il faut le rappeler, dans la constitution du *tort* spécifique<sup>2</sup>. Une quatrième raison réside dans l'incertitude doctrinale sur la question<sup>3</sup>. Enfin, les premières décisions ayant mis en œuvre cette règle visaient toutes à donner effet à une restriction d'usage édictée lors du transfert du bien<sup>4</sup>, qu'il soit à titre gratuit ou onéreux ; seule la décision *Swiss Bank* soutient la possibilité d'une telle solution en cas de prêt.

Sans doute la règle de *De Mattos v. Gibson* et ses suites constituent-elles une hérésie au regard de la doctrine de *Privity of Contract*. Ce propos doit toutefois être tempéré en soulignant d'une part que la règle ne peut jouer qu'en matière de stipulation négative, requérant du propriétaire une abstention, d'autre part qu'elle ne permet avec certitude que d'obtenir une injonction contre le tiers acquéreur et non de mettre à sa charge une quelconque obligation positive<sup>5</sup>. En dépit des incertitudes qu'ils engendrent, il semble évident que de tels *equitable remedies* présentent un intérêt direct lorsque la violation reprochée concerne une prohibition de conférer des sûretés sur les biens sociaux. Lorsque la violation concerne une clause d'inaliénabilité, ce type de raisonnement et la règle

<sup>1</sup> [1979] Ch. 548, nota. p. 575 ; M. Furmston, p. 520

<sup>2</sup> E. McKendrick : "Contract Law. Cases and Materials", 2e Ed., O.U.P. 2005 p. 1254-1258, qui souligne que cela implique que le "tort" ne soit constitué qu'en cas d'*actual knowledge* et non de *constructive knowledge*.

<sup>3</sup> Favorable à une application large de la règle : A. McKnight, précité, M. Furmston, ouvrage précité ; très réservé sur la question, R. Cranston, ouvrage précité, nota. p. 347

<sup>4</sup> Cette limite est particulièrement évidente dans J. Beatson : "Anson's Law of Contract", p. 454 et s.

<sup>5</sup> G.H. Treitel : "Law of Contract", 11e Ed., Sweet & Maxwell 2003, p. 620 et s.

équitable de *De Mattos v. Gibson* conservent un intérêt élevé. Quoique les applications pratiques soient moins aisées à cerner, l'éventualité d'une injonction restreignant le comportement du tiers acquéreur et celle de l'imposition d'un *trust* sur le bien demeurent des perspectives rassurantes pour le bénéficiaire de la clause.

En conclusion sur les clauses d'inaliénabilité, elles possèdent un attrait indéniable pour le prêteur, quand bien même leur validité serait le résultat d'une transaction entre des principes généraux et quand bien même leur sanction serait hasardeuse. Deux facteurs fondent cette utilité. D'une part, le prêteur conserve, à côté des mécanismes de droit commun, la possibilité de faire de la violation de telles clauses une hypothèse contractuelle de déchéance du terme du prêt. L'effet dissuasif de cette prévision explique que le prêteur soit effectivement protégé par les clauses d'inaliénabilité, sans devoir réellement se préoccuper des incertitudes liées à leur mise en œuvre. D'autre part, à l'instar des autres sûretés négatives, elles assurent au fournisseur de crédit une forme de droit de regard sur l'activité du débiteur.

## CHAPITRE II : LES GARANTIES INDIRECTES NE CONSTITUANT PAS DES SÛRETES NEGATIVES

Ainsi qu'exposé précédemment, le critère de distinction entre les garanties indirectes constituant des sûretés négatives *stricto sensu* et celles n'en constituant pas repose sur la technique employée, celle de la négation d'un droit. Plus précisément, c'est le recours à une obligation de ne pas faire qui délimite la catégorie des sûretés négatives. Pour autant, bien que ce critère apparaisse élémentaire, sa mise en œuvre peut parfois engendrer une certaine indécision. La classification d'une clause dans l'une ou l'autre catégorie apparaît bien périlleuse.

Au nombre des garanties indirectes reposant sur une obligation positive peuvent être incluses les stipulations d'affectation des sommes prêtées, celles imposant à l'emprunteur une obligation de fidélité envers la banque le finançant, ainsi que les clauses imposant des ratios financiers. Pour ces trois variétés de clauses, il est possible d'hésiter entre les qualifications d'obligation de faire ou de ne pas faire. Leur inclusion au sein de la première catégorie n'est cependant pas arbitraire, et appelle une justification. La banque qui astreint

l'emprunteur au respect d'une obligation de fidélité lui interdit-elle toute opération avec un établissement tiers, ou à l'inverse le force-t-elle à effectuer toutes ses opérations à venir auprès d'elle ? La clause affectant un prêt ou un crédit à une opération donnée oblige-t-elle à cette affectation ou empêche-t-elle toute autre affectation ? La même question se pose pour les clauses imposant des ratios financiers. Ces trois questions amènent à souligner l'évidence qu'une même stipulation peut comporter deux aspects, semblables aux deux faces d'une pièce de monnaie. Ce qui justifie l'inclusion de ces stipulations dans la catégorie des obligations positives est la prise en considération de leur objectif, à la lumière de la qualification de garantie. Une garantie vise à accroître les perspectives de remboursement du prêteur. Or, à titre d'exemple, la clause de fidélité en accroît la probabilité en forçant l'emprunteur à effectuer ses dépôts d'argent ou ses remises d'effets auprès du prêteur, plus que par l'absence de dépôt auprès d'une autre banque. L'intérêt du prêteur réside toujours pour ces trois variétés de clauses dans la facette positive de l'obligation, plutôt que dans sa facette négative. Par conséquent, c'est cet aspect positif qui doit être retenu, ainsi que l'exclusion de la catégorie des sûretés négatives qui en découle.

Ainsi, seule la technique employée constitue un dénominateur commun de ces garanties, leur hétérogénéité est par conséquent forte. Cependant, puisqu'il s'agit de souligner les restrictions de liberté imposées à l'emprunteur au moyen de ces clauses, c'est la gravité de la restriction qui doit guider leur présentation. Il existe ainsi une gradation entre d'une part les clauses d'affectation, qui restreignent la liberté de l'emprunteur quant aux seules sommes prêtées, d'autre part les clauses de fidélité, qui restreignent la liberté du débiteur quant à un comportement externe- le choix d'un établissement de crédit-, et enfin les clauses imposant des ratios financiers, restreignant la liberté de gestion interne de l'emprunteur.

L'affectation du prêt et l'engagement de fidélité, qui lient l'emprunteur quant à son activité ou à ses relations externes seront d'abord évoquées (Section I), précédant ainsi l'étude des clauses qui ont trait à la gestion interne de la société qui a emprunté (Section II).

## **Section I : Garanties indirectes restreignant l'activité de l'entreprise emprunteuse**

Rien ne limite la création de nouvelles garanties indirectes, sinon l'imagination des prêteurs et la résistance des emprunteurs, naturellement peu enclins à accepter de nouvelles formes de contraintes. Pourtant, la pratique a bien peu fait usage d'une telle liberté et seules deux clauses doivent ici retenir l'attention : celles ayant pour objet l'affectation des sommes prêtées à une opération déterminée (Sous-section I) et celles constituant un engagement de fidélité de l'emprunteur envers la banque qui lui consent un prêt ou un crédit (Sous-section II).

### **Sous-section I : L'affectation du prêt à une opération déterminée**

Affecter un prêt ou un crédit à une opération déterminée revient à formaliser ce que prêteur et emprunteur ont tous deux à l'esprit. En effet, cela revient à inclure dans le contrat ce qui n'est, au départ, rien d'autre que le mobile d'une partie : l'emprunteur contracte le prêt dans le dessein d'effectuer avec l'argent une opération précise. Il peut s'agir d'un achat ou d'un investissement, du versement d'un dividende à ses actionnaires ou encore du renflouement de sa trésorerie. Parce qu'il s'agit du mobile de l'engagement, la jurisprudence française s'est, pendant un temps, demandé si ce but formalisé ne constituait pas la cause du contrat<sup>1</sup>, voire celle de l'obligation de l'emprunteur de restituer les fonds prêtés<sup>2</sup>.

Malgré ces incertitudes, formaliser ce qui s'apparenterait normalement au for intérieur de l'emprunteur présente un grand intérêt pour le bailleur de fonds. Ce dernier ne consent le prêt que parce qu'il estime que l'opération envisagée préserve ses chances d'être remboursé. Ainsi, l'utilisation à d'autres fins, ne présentant pas la même rentabilité, constitue un risque pour l'emprunteur et par là même pour le prêteur. D'où l'intérêt pour le bailleur de fonds de canaliser les sommes dans une direction<sup>3</sup>, de leur donner une destination<sup>4</sup> précise.

---

<sup>1</sup> Voir notamment F. Grua et A. Viratelle : « L'affectation d'un crédit ou d'un dépôt en banque », J.C.P.E 1995, 454 et J.C.P.G. 1995, I, 3826, p.101, notamment p. 102

<sup>2</sup> Voir Infra

<sup>3</sup> F. Grua et A. Viratelle, article précité, p. 101

<sup>4</sup> Idem.

Une toute autre question se pose lorsque, n'ayant pas respecté l'affectation, l'emprunteur fait postérieurement l'objet d'une procédure collective. La formalisation de l'affectation dans le contrat devrait, idéalement, permettre au bailleur de fonds de récupérer les sommes prêtées sans entrer en concours avec les autres créanciers de l'emprunteur<sup>1</sup>, un peu comme si, en l'affectant, il avait retenu une sorte de prérogative sur l'argent prêté. Somme toute, ce n'est que parce que le prêt était destiné à une opération particulière qu'il a accepté de le consentir. En d'autres termes, parce qu'elle favorise la correcte utilisation des fonds, l'affectation est une garantie de fait pour le prêteur<sup>2</sup>; parce qu'elle a pour but de privilégier<sup>3</sup> le prêteur par rapport aux autres créanciers, l'affectation devrait être une garantie de droit<sup>4</sup>, établissant une priorité.

Une telle clause peut faire l'objet de deux approches, distinctes. La première consiste naturellement à mettre l'accent sur les obligations que l'affectation fait peser sur les parties au contrat de prêt. Notamment, l'emprunteur est tenu d'utiliser effectivement la somme pour l'opération envisagée. Cette approche est personnelle, ou conventionnelle, en ce qu'elle s'attache aux obligations que le contrat fait peser sur les personnes. La seconde approche conduit à voir dans l'affectation une restriction réelle, grevant les sommes prêtées elle-mêmes. Le premier modèle est suivi par le droit français, le second par le droit anglais. Or, il apparaît que seule la seconde approche permet de donner plein effet à l'affectation, et d'atteindre les objectifs exposés précédemment.

L'explication d'une telle divergence paraît résider dans l'opposition des deux droits quant à la notion de propriété et ses utilisations. Pourtant, à la lumière du projet d'introduction de la fiducie en droit français, il s'avère que la différence d'approche procède d'un clivage plus fondamental encore, car même cette importation ne ferait pas coïncider les solutions.

Ainsi, face à l'insuffisance de l'approche personnelle (Paragraphe I), le souhait d'une analyse réelle de l'affectation (Paragraphe II) risque de n'être qu'un vœu pieu, irréalisable en droit français.

---

<sup>1</sup> C. Jauffret-Spinosi et C. Kelly : « La sécurité du prêt : la protection contractuelle », in « Les Euro-crédits, un instrument du système bancaire pour le financement du commerce international », Librairie Technique, Paris 1981, Travaux de l'Université de Dijon, p. 542 à 544

<sup>2</sup> J. Attard : « Le prêt d'argent, contrat synallagmatique ou contrat unilatéral », thèse, Presses Universitaires d'Aix-Marseille-Institut de Droit des Affaires, 1999, n° 63 : le banquier a plus de chances d'être remboursé si le crédit n'est pas dilapidé.

<sup>3</sup> C. Jauffret-Spinosi et C. Kelly, article précité, p. 543

<sup>4</sup> Cependant seul le droit anglais permet un tel mécanisme, le droit français ne le permettant pas, cf infra.



Paragraphe I : L'insuffisance d'une approche personnelle ou conventionnelle de l'affectation

Parler d'une approche conventionnelle ou personnelle peut paraître une exagération, du fait qu'il n'existe pas en droit français d'approche délibérée et exhaustive de l'affectation d'un prêt. Plus qu'une approche, il s'agit d'un traitement ponctuel, à la croisée du droit bancaire et du droit des contrats (I). Or, ce traitement se heurte à un obstacle important, résidant dans le statut des sommes prêtées (II).

I/ L'approche personnelle et conventionnelle du droit français

Ce traitement peut être envisagé sous deux angles, celui des obligations que l'affectation ajoute à la charge des parties au contrat de prêt et celui de l'influence de l'affectation sur la convention elle-même. Preuve de l'absence de démarche unitaire et globale, ces deux questions obéissent l'une au droit bancaire, l'autre au droit des obligations.

A/ Les obligations et les droits nés de l'affectation

L'affectation doit permettre de forcer l'emprunteur à utiliser les fonds remis par le prêteur pour une destination précise, afin de tranquilliser ce dernier. Cette destination fait entrer en scène un troisième personnage : le destinataire des fonds, celui qui doit être payé. Il s'agira d'un vendeur, ou d'un autre créancier que le prêt doit permettre de rembourser, ou encore d'un actionnaire à qui un dividende a été promis. Sa situation est problématique car il est évidemment tiers au contrat de prêt, mais tout aussi évidemment intéressé à l'opération ; en un mot, il est le bénéficiaire de l'affectation. L'étude de la situation de ces trois acteurs révèle que l'approche conventionnelle n'est satisfaisante à l'égard d'aucun.

En premier lieu, le banquier n'est pas nécessairement dans une situation plus confortable du fait de l'affectation, loin s'en faut : au lieu de le favoriser, l'affectation augmente les obligations qui pèsent sur lui. La jurisprudence met en effet à sa charge une obligation de surveillance de l'utilisation des sommes prêtées. Il n'existe cependant pas de règle générale, mais plutôt une mosaïque de solutions particulières. La jurisprudence sépare d'abord les situations où une affectation spéciale a été donnée, et celles où l'affectation

n'est que générale. Il en va ainsi notamment lorsque le prêt est destiné généralement à financer un « fonds de roulement » des opérations courantes de la société. La contemplation d'un tel but ne constitue pas vraiment une affectation et le banquier, sur qui ne pèse aucune obligation générale de surveiller l'opportunité des agissements de son client, se trouve alors dégagé de toute responsabilité si le prêt est utilisé à mauvais escient<sup>1</sup>. Cette absence de responsabilité repose sur l'opportun principe de non-immixtion<sup>2</sup>.

Lorsque l'affectation est spéciale, la jurisprudence se livre à une distinction supplémentaire entre, d'une part, les cas où l'affectation a été simplement envisagée par les parties et d'autre part, les cas où elle a été incluse dans le contrat. Si une telle clause d'affectation a été incluse dans le contrat, la Chambre Commerciale de la Cour de cassation considère que le banquier doit vérifier l'affectation effective des sommes<sup>3</sup>, faute de quoi il engage sa responsabilité à l'égard des tiers pour défaut de surveillance<sup>4</sup>. Cette responsabilité est notamment engagée vis à vis de la caution de l'emprunteur. En effet, les personnes s'étant portées caution sont promptes à rechercher un défaut de surveillance lorsqu'un paiement leur est demandé. Si au contraire l'affectation a seulement été envisagée<sup>5</sup> par les parties, le banquier n'est pas tenu, ni responsable en cas de mauvaise affectation des fonds. Toutefois, dans ce cas de figure, la non responsabilité de la banque connaît une exception en cas de manquement à l'obligation de loyauté et d'information envers la caution de l'emprunteur<sup>6</sup>.

Ainsi, la position de la Chambre commerciale tient en une phrase : la clause d'affectation fait peser une obligation de surveillance sur le banquier tandis que la simple évocation de l'usage voulu par les parties n'a pas cet effet, à moins de prouver que la désinvolture du banquier confinait à un défaut de loyauté. La Première Chambre civile de la Cour de

<sup>1</sup> Com. 9 Mai 1978, D. 1978 Jurisprudence, p. 419, Vasseur ; Voir également J.L. Rives Langes et M. Contamine-Raynaud, Droit Bancaire, Dalloz, 6<sup>e</sup> Edition, 1995, n°655 ; St. Piedelièvre : « La responsabilité liée à une opération de crédit », Droit et Patrimoine 1/01/2001, n° 89, p. 62-69, notamment p.65

<sup>2</sup> J. Lasserre-Capdeville : « Que reste-t-il au XXI<sup>e</sup> siècle du devoir de non-ingérence du banquier ? », Banque et Droit 1/03/2005 n°100, p. 11 et s., notamment p.14 ; St. Piedelièvre, article précité, p.65

<sup>3</sup> Com. 26 Avril 2000, Revue de Procédures Collectives Déc. 2001 p. 268 note A. Martin-Serf ; Com. 19 Décembre 2000, RJDA 2001 n°356 ; Com 9 Mai 2001, RJDA 2001, n°1020 : clause d'affectation dans le contrat de prêt, donc obligation du banquier de veiller à son respect, sous peine de responsabilité ; Pour l'hypothèse inverse : Com. 17 Juillet 2001 et Com. 10 Juillet 2001 Soudain c/ Andreu, Revue de Droit Bancaire et Financier 2001 n°6 p.346 et 347 commentaire n°220, D. Legeais et A. Cerles: pas de responsabilité envers la caution car pas de clause d'affectation ;

<sup>4</sup> La responsabilité envers l'emprunteur semble ne pas être envisagée, ce qui est logique : l'emprunteur pourrait-il se prévaloir de ce que le banquier ne l'a pas empêché de mal faire ?

<sup>5</sup> Com. 17 Juillet 2001 et Com. 10 Juillet 2001 Soudain c/ Andreu, RDBF 2001 n°6 p.346 et 347 commentaire n°220, D. Legeais et A. Cerles

<sup>6</sup> De même, la caution souhaitant s'affranchir de l'obligation de payer pourrait arguer du défaut de cause de son engagement, ou encore du contrat de prêt.

cassation, par une jurisprudence tout à fait conciliable avec ces principes, admet la non-responsabilité de la banque en l'absence de clause d'affectation. Elle y apporte une exception lorsque la banque « ne peut ignorer que les fonds prêtés ne seront pas affectés à l'usage prévu dans le contrat de prêt »<sup>1</sup>. Ici encore, on rencontre la distinction entre la clause d'affectation et l'affectation simplement envisagée, mais ici dénommée « usage prévu dans le contrat de prêt ». Il faut noter que cette appellation, qui suggère une distinction entre « usage prévu au contrat par les parties » et « clause d'affectation » ne paraît pas lumineuse. La Chambre civile admet donc que la simple prise en considération, prévision d'un usage des sommes ne suffit pas à engager la responsabilité de la banque, sauf si celle-ci ne pouvait ignorer leur utilisation à mauvais escient. Cette solution est proche de celle de la Chambre commerciale en cas de défaut de loyauté, et met à la charge de la banque une obligation sinon de surveillance, au moins de vigilance face à ce qui doit être pour elle une évidence. Ainsi, pour résumer, le banquier peut s'affranchir du principe de non ingérence (ou non immixtion), et introduire dans le contrat une clause d'affectation, mais les juridictions voient plus dans cette clause qu'un droit de vérifier, elles y décèlent une obligation de vérifier l'affectation, une « convention de surveillance ».

En second lieu, l'affectation, qui devrait obliger l'emprunteur quant à l'utilisation des sommes, n'exerce qu'une faible contrainte sur ce dernier. En effet, dans le cas d'un prêt, la stipulation d'obligations tendant à contraindre le client à faire un usage déterminé se heurte à un obstacle : l'emprunteur qui reçoit les fonds en devient propriétaire, par conséquent il en a la libre disposition<sup>2</sup>. Ainsi, seuls des moyens détournés peuvent permettre de le contraindre à rendre l'affectation effective. Il peut s'agir de la stipulation d'exigibilité anticipée du prêt au cas de non respect de l'affectation, qui possède un caractère comminatoire certain<sup>3</sup>. Cette technique repose ici sur l'article 1880 du Code civil, qui contraint l'emprunteur à respecter l'usage naturel ou conventionnel des choses prêtées ; le non respect de cette obligation conduirait à la sanction contractuelle d'exigibilité immédiate des sommes prêtées. Mais cette stipulation comporte le double défaut de n'être que dissuasive et de ne pas s'attacher au véritable problème, celui du transfert des fonds, qui lie les mains du prêteur. Il peut également s'agir de ne transférer les fonds que contre délivrance d'un document attestant la réalité de l'opération financée. A cet effet, le

---

<sup>1</sup> Civ. 1ère CRCAM de Toulouse et du Midi toulousain, 10 Juillet 2001, RDBF 2001 n°6 p. 347 Commentaire 221, D. Legeais et A. Cerles

<sup>2</sup> F. Grua et A. Viratelle, article précité, p. 102

<sup>3</sup> F. Grua et A. Viratelle, article précité, p. 102 ; J. Attard, thèse précitée, n°64

mécanisme utilisé sera fréquemment celui du transfert des fonds aux mains d'un tiers<sup>1</sup>. Cette technique est un moyen efficace de contrôler l'affectation effective des fonds à l'opération visée, notamment dans les cas de financement de projet où les perspectives de remboursement du prêteur reposent essentiellement sur la réussite de l'opération projetée. Bien souvent c'est une seconde banque qui fera office de tiers de confiance : le prêteur versera les sommes sur un compte ouvert à cet effet auprès de la seconde banque, qui n'y autorisera l'accès que de façon limitée et sur présentation de documents prouvant la réalisation de l'opération.

En troisième lieu enfin, l'approche personnelle et conventionnelle laisse irrésolue la question de la position du bénéficiaire de l'affectation. On s'intéresse alors à la situation de celui que le prêt était destiné à payer, à rembourser, ou à rémunérer. N'étant ni partie au contrat ni propriétaire des sommes, il n'a qu'un simple intérêt au respect de l'affectation. Le droit français ne consacre aucunement la situation de ce tiers, auquel il ne permet ni d'exiger lui même le respect de l'affectation, ni de prétendre à un quelconque droit sur les sommes en question<sup>2</sup>. Dire que celui-ci possède un intérêt dans les sommes concernées, ou qu'il bénéficie de l'affectation, trahit donc déjà une lecture étrangère au droit français. La perspective contractuelle, elle, incite plutôt à se demander si la convention passée entre prêteur et emprunteur porte une ou plusieurs obligations au profit de ce bénéficiaire. Doctrine et jurisprudence se sont ainsi demandé si une telle opération ne constituait pas une stipulation pour autrui, clause d'un contrat par laquelle le promettant s'engage envers le stipulant à donner ou à faire quelque chose pour un étranger, le tiers bénéficiaire. Le parallèle est tentant, d'autant que la stipulation pour autrui est utilisée pour analyser les donations avec charge, au demeurant très proche de l'idée de prêt affecté<sup>3</sup>. La jurisprudence s'est prononcée contre une telle qualification. La Première Chambre civile de la Cour de cassation en a notamment décidé ainsi par un arrêt du 12/05/2004, relatif à l'affectation d'un dépôt en banque et non d'un prêt. En l'espèce, une société d'assurance

---

<sup>1</sup> J. Attard, thèse précitée, n° 65 à 71 ; F. Grua et A. Viratelle, article précité, p.102

<sup>2</sup> Voir l'arrêt de la Chambre commerciale du 25 Mars 1991 : une banque avait accordé un prêt destiné à l'acquisition d'un immeuble, mais l'emprunteur, ayant reçu les fonds sur son compte en banque, les détournait en achetant une voiture au moyen d'un chèque. Le prêteur refusa de payer le vendeur en prétendant que l'affectation privait le chèque de provision. La Cour de cassation censura ce raisonnement, considérant que la clause d'affectation était inopposable au porteur du chèque. Ainsi, la clause d'affectation n'a pas pour effet de transférer au destinataire de l'affectation un droit de propriété sur les sommes, qui priverait le chèque de provision ; Cass Com 25 Mars 1991, JCPE 1991, I, 65, n°19, Obs. C. Gavalda et J. Stoufflet ; J. Attard, thèse précitée, n°80 ; F. Grua et A. Viratelle, article précité, p. 103.

<sup>3</sup> F. Grua et A. Viratelle, p. 103

avait confié à une société de services certaines opérations ; cette société avait ouvert un compte auprès d'une banque, destiné à payer ses fournisseurs et rempli par les soins de la société d'assurance. Le solde de ce compte devait revenir, en cas de défaillance, à la société d'assurance. Les fonds étaient donc destinés dans un premier temps à payer les fournisseurs et dans un second temps, au cas où ils n'auraient pas été employés, à revenir à leur bailleur. Face à la liquidation judiciaire de la société, l'assurance demanda la restitution des fonds. La Cour de cassation décida que l'affectation, terme du contrat entre la banque dépositaire des fonds et la société titulaire du compte, n'engageait aucunement la banque dépositaire envers l'assurance ou envers les autres bénéficiaires de l'affectation, car il ne s'agissait pas d'une stipulation pour autrui. Ainsi, l'assureur n'avait pas de droit propre et direct sur les sommes, devenues propriété de la société<sup>1</sup>. Une même solution fut consacrée dans un arrêt de 1991 par lequel la Cour d'appel d'Aix en Provence considéra que l'affectation d'un prêt au paiement de travaux ne constituait pas une stipulation pour autrui au profit des tiers bénéficiaires de cette affectation<sup>2</sup>. Une décision en sens contraire peut être citée : dans le cas d'une banque ayant mis sur un compte bloqué des sommes affectées au paiement d'une personne nommément désignée, la Cour d'appel de Nancy<sup>3</sup> a considéré qu'il s'agissait d'une stipulation pour autrui en faveur de ce bénéficiaire, de sorte que seul un accord exprès de ce dernier pouvait permettre de débloquer les fonds. Toutefois, il est permis de penser que cette dernière décision ne remet pas en cause la solution décrite précédemment, car elle a trait à une situation extrême, caractérisée par le blocage du compte et la désignation précise d'un seul et unique bénéficiaire. Ainsi, la situation du bénéficiaire est précaire, faute pour lui de pouvoir se prévaloir d'un droit sur les sommes prêtées. La jurisprudence explique cette extériorité à l'opération par le fait qu'

---

<sup>1</sup> Civ. Ière 12 Avril 2004, Association amicale des inspecteurs des compagnies et sociétés du Groupe des Assurances Nationales et autres c/ Crédit Lyonnais, société anonyme, Lexis-Nexis n°01-11.750, inédit. La solution est très intéressante, car dans une situation identique, la jurisprudence anglaise a décidé que le fournisseur des sommes pouvait les récupérer directement.

<sup>2</sup> CA Aix en Provence 2<sup>e</sup> Chambre 21 Février 1991 Gouniot c/ Banque Populaire de la Côte d'Azur, n° jurisData 1991-046676. Il est à noter que la banque, qui s'était engagée à contrôler l'affectation des fonds prêtés, avait dans cette espèce engagé sa responsabilité envers le tiers bénéficiaire de l'affectation en détournant elle-même les fonds. Mais le fondement de cette solution ne résidait alors pas dans l'affectation en elle-même, mais dans l'engagement de la banque à contrôler cette affectation. Ainsi, le fait que le demandeur soit le bénéficiaire n'était pas déterminant, et la solution aurait été la même envers un autre tiers, tel qu'une éventuelle caution de l'emprunteur.

<sup>3</sup> Nancy, 1ère et 3<sup>e</sup> Chambres réunies, 28 Juin 1989 Banque Populaire de Champagne c/ SA Torrente, N° JurisData 1989-051209

« une entreprise ne saurait se prévaloir d'une clause d'emploi des fonds dont elle (n'établit) pas qu'elle ait été stipulé en sa faveur »<sup>1</sup>.

Si l'approche conventionnelle et personnelle ne permet pas de rendre compte efficacement de la relation entre les trois protagonistes de l'opération, elle ne parvient pas davantage à expliquer l'influence de l'affectation sur la convention.

#### B/ L'influence de l'affectation sur la convention

La destination des sommes prêtées marque nécessairement de son empreinte la convention passée entre emprunteur et prêteur. C'est que ce dessein des parties constitue le mobile de leur engagement. En effet, l'emprunteur ne contracte le prêt que parce qu'il souhaite réaliser l'opération constituant l'affectation ; le prêteur de son côté prend en fournissant l'argent un pari sur l'avenir, qu'il ne prendrait pas si sa probabilité de remboursement n'était pas confortée par la bonne utilisation des fonds. Plus encore que le mobile de chacune des parties au prêt, l'affectation est l'opération pointée comme la fin ultime d'une série de contrats : contrat de prêt, contrats permettant de réaliser l'affectation, cautions éventuelles. Il y a alors ce que d'aucuns appelleront une « grosse molécule contractuelle », filant la métaphore jusqu'à voir dans chaque contrat un atome<sup>2</sup>, ou un groupe de contrats. En proie à ce qui a été décrit comme un mouvement actuel de subjectivisation de la cause, la jurisprudence a finalement cédé à la tentation de voir dans l'affectation la cause de chacun des contrats formant cet ensemble.

La première étape de l'évolution jurisprudentielle a consisté en une solution orthodoxe au regard de la théorie de la cause, selon laquelle la cause de l'obligation de restitution de l'emprunteur résidait dans la remise des fonds, et non dans l'affectation<sup>3</sup>. La solution était inégalement appréciée par la doctrine, il faut dire qu'elle avait notamment pour effet de maintenir l'emprunteur dans un contrat qui ne présentait plus aucun intérêt pour lui lorsque l'opération visée devenait impossible, ou caduque. D'où, dans ce cas précis, l'obligation pour l'emprunteur non seulement de rembourser la somme prêtée, mais également de s'acquitter des intérêts prévus et aux échéances prévues. La solution fut parfois approuvée,

<sup>1</sup> CA Rennes 1ere Chambre 15 Mars 1989, Banque et Droit 1989 p.129, Obs. J.L.Guillot ; voir également J. Attard, thèse précitée n° 81 et 82 et la jurisprudence citée, antérieure à 1989.

<sup>2</sup> Voir R. Libchaber, note sous Com. 5 Mars 1996, Dalloz 1996, Sommaires Commentés, p. 327

<sup>3</sup> Voir notamment : Com. 5 Mars 1996, D. 1996 Sommaires Commentés p 327, note R.Libchaber ; Civ. Ière 20 Décembre 1994, Defrénois 1995, I, p.1040 n°102, note D. Mazeaud ; Civ. Ière, 20 novembre 1974, La Semaine Juridique JCPG 1975, II, 18109, obs. J. Calais-Auloy

au motif qu'il eut été choquant de faire supporter au banquier les avatars d'une opération qui ne le concernait pas ; par exemple lorsque le prêt visait une vente, si la vente se trouvait annulée, le banquier ne devait pas souffrir de la nullité d'un contrat auquel il n'était pas partie<sup>1</sup>. C'était privilégier la rigueur juridique, qui ne faisait pas de ces contrats un ensemble d'actes interdépendants, mais des contrats autonomes. La solution fut vivement critiquée par d'autres, estimant au contraire qu'il s'agissait d'une « rectitude »<sup>2</sup> excessive, d'un « respect révérenciel pour la théorie de la cause »<sup>3</sup>. Toutefois, les commentateurs s'accordaient sur un point : il était souhaitable, pour parvenir à un résultat plus favorable à l'emprunteur, de lier les contrats entre eux, d'en faire une « grosse molécule contractuelle »<sup>4</sup> en les rendant interdépendants. Un tel lien entre les contrats devait être l'œuvre des parties par leurs stipulations, ou de la jurisprudence par un raisonnement identique à celui du législateur de droit de la consommation en matière de contrats liés. La jurisprudence, elle, suggérait l'utilisation de la notion d'action de concert.

La seconde étape de l'appréhension par la jurisprudence de l'affectation comme cause est l'arrêt rendu par la Première Chambre civile de la Cour de cassation le 1er juillet 1997<sup>5</sup>. La haute juridiction ne s'aventura pas à revenir sur le principe que la cause de l'obligation de l'emprunteur résidait dans la remise des fonds. Elle valida cependant le raisonnement de la Cour d'appel qui avait lié contrat de prêt et contrat de vente, au motif que les deux procédaient d'une « cause unique ». La formule faisait évidemment référence à l'opération générale visée, c'est à dire en l'espèce l'achat d'un bien. L'issue fut unanimement approuvée, pas le chemin qui y menait. Des auteurs reprochèrent à la solution son manque de clarté quant à la cause envisagée. S'agissait-il de cause objective (de l'obligation), le raisonnement ne tenait pas puisque la cause de l'obligation de l'emprunteur résidait dans la remise des fonds et non dans l'affectation ; s'agissait-il de la cause subjective (du contrat), elle ne commandait pas la caducité du prêt. A la lecture de l'arrêt, la Cour de cassation semblait avoir voulu se placer sur le terrain de la cause du contrat, le but contractuel. Or, il y avait là un paradoxe. La notion de cause du contrat, en effet, est en principe utilisée afin de vérifier la conformité d'un contrat par ailleurs équilibré à l'ordre public et aux bonnes

<sup>1</sup> R. Libchaber, note précitée, D. 1996

<sup>2</sup> D. Mazeaud, note précitée, Defrénois 1995

<sup>3</sup> Même référence

<sup>4</sup> R. Libchaber, note précitée, D. 1996

<sup>5</sup> Civ. 1<sup>ère</sup> juillet 1997, D. 1998, Jurisprudence p. 32, note L. Aynès ; D.1998 Sommaires Commentés p.110, note D. Mazeaud ; et déjà Civ. 1<sup>ère</sup>, 1<sup>er</sup> octobre 1996, D. 1997, Sommaires Commentés p.171 note Libchaber ; RTD civ. 1997, p. 116, note J. Mestre : le prêt en vue d'une opération illicite est nul pour illicéité de sa cause.

mœurs ; en d'autres termes dans un but de protection de l'intérêt général. La cause de l'obligation est au contraire traditionnellement utilisée pour cristalliser le déséquilibre d'un contrat, et donc protéger l'intérêt particulier d'un contractant en vérifiant l'existence de la cause<sup>1</sup>, contrepartie de son engagement. Ici, le paradoxe vient de ce que la cause du contrat est utilisée pour protéger un intérêt particulier. Il faut sans doute y voir un paradoxe plutôt qu'une entorse au droit, et une manifestation d'un courant, plus vaste, tendant à une conception plus subjective de la cause.

## II/ L'obstacle du statut des sommes prêtées

Leur transfert fait passer les sommes concernées du patrimoine du prêteur à celui de l'emprunteur ; cela vaut pour tous les cas où les parties ne passent pas par l'intermédiaire d'un tiers de confiance. L'emprunteur se trouve alors libre de faire l'usage qu'il désire des sommes empruntées ; le prêteur peut bien vérifier l'affectation, il ne pourra jamais soumettre l'emprunteur en le forçant à l'usage convenu. Longtemps, cette considération a été perçue comme une fin de non recevoir, un obstacle infranchissable prévenant tout contrôle du bailleur de fonds sur leur utilisation. Aujourd'hui encore, les seuls moyens de contourner cet obstacle semblent l'utilisation d'un tiers de confiance, et le paiement direct par le bailleur de fonds du tiers bénéficiaire de l'affectation –par exemple un vendeur- sur présentation de documents. Néanmoins, bien que présentant pour le prêteur l'avantage de la sécurité, ces procédés présentent deux inconvénients certains, à savoir leur extrême lenteur, corollaire de leur lourdeur. Se repose alors l'obsédant problème du statut des sommes prêtées : comment forcer l'emprunteur quant à l'utilisation de sommes qui désormais lui appartiennent ?

### Paragraphe II : La nécessité d'une approche réelle de l'affectation

Le droit français apparaît bien peu à l'aise face aux clauses d'affectation ; il reconnaît certes qu'elles n'ont pas d'effet sur le statut des sommes, mais ne parvient pas à s'accorder sur leur effet à l'égard du prêt, sur leur portée contractuelle. Pourtant, la logique extra-

---

<sup>1</sup> Voir notamment : J. Carbonnier : « Droit civil, Les obligations », 1<sup>ère</sup> édition « Quadrige », 2004, n°973 : « Dans la double exigence de l'article 1108 al.5, l'existence de la cause concerne ce que l'on appelle la cause abstraite, objective, et le caractère licite (ou moral) de la cause la cause subjective, concrète. La notion de cause se dédouble, exactement comme le rôle pratique que le Code civil et la jurisprudence lui ont attribué. » Sur ce point, voir également F. Terré, P. Simler et Y. Lequette : « Droit civil. Les obligations », 8<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2002, n° 334 p. 339 et D. Mazeaud, note précitée D. 1998



juridique ne peine aucunement à reconnaître l'existence d'une opération globale, dont l'affectation est plus que le mobile, l'essence. On ne peut que se rallier au propos d'un auteur qui écrit à ce sujet : « Comme souvent, le droit bute bien moins sur la complexité de la réalité que sur le caractère rudimentaire des outils qu'il s'est forgé et dont il ne parvient pas à se passer »<sup>1</sup>. Il est alors permis de se demander si d'autres droits sont parvenus à se forger des outils sinon plus subtils, au moins mieux adaptés à saisir cette réalité, et si lesdits outils s'acclimateraient dans notre droit. En d'autres termes, après avoir étudié l'approche anglaise (I), qui voit dans l'affectation un *trust*, il faudra souligner que même l'introduction projetée de la fiducie en France ne permettrait pas d'atteindre un résultat identique en matière de prêt affecté (II).

### I/ L'approche réelle du droit anglais

La question centrale aux raisonnements français relatifs aux prêts affectés devrait être de savoir si l'emprunteur voit sa liberté restreinte ; c'est-à-dire ce en quoi l'affectation pèse sur lui. Le droit anglais s'attache davantage à la façon dont l'affectation pèse sur les sommes prêtées, ce en quoi elle grève ce qui est transmis. Ce questionnement renferme deux interrogations distinctes. D'une part, l'emprunteur qui reçoit une somme « lestée » d'une destination contractuelle reçoit-il la même chose que si il l'avait reçue exempte de toute affectation, ou reçoit-il moins ? D'autre part, le prêteur transfère-t-il définitivement l'entière propriété des fonds, ou au contraire lui attache-t-il comme un « fil à la patte » ? La réponse du droit anglais est qu'il existe entre prêteur et emprunteur une relation particulière nommée *trust*, ou fiducie, qui permet à plusieurs personnes d'avoir des droits de propriété sur une chose, simultanément<sup>2</sup>. L'emprunteur est le propriétaire légal des sommes, l'emprunteur en est le propriétaire équitable. Ainsi, l'approche anglaise de la propriété, duale par opposition à l'approche unitaire française, permet une décomposition et une analyse plus subtiles de ce que le prêteur transmet et ne transmet pas, et par reflet de ce que l'emprunteur reçoit et ne reçoit pas. Cette approche repose sur un clivage profond que ne connaît pas le droit français entre la *Common Law*, le droit formel, et l' *Equity*.

<sup>1</sup> R. Libchaber, note précitée, D. 1997

<sup>2</sup> A. Hudson : « Equity and Trusts », Cavendish Publishing 2001, n°2.1: "The trust performs a very simple trick: it enables more than one person to have rights in the same piece of property simultaneously"

## A/ L'analyse en termes de *trust*

La jurisprudence anglaise estime que l'emprunteur des fonds détient les sommes sur le fondement d'un *trust*<sup>1</sup> en faveur du prêteur, qu'elle nomme *Quistclose trust*. Après avoir expliqué le mécanisme du *trust* et son application à l'affectation, il faudra en souligner l'effet de garantie (directe) pour le prêteur.

1- L'emprunteur détient les fonds affectés sur le fondement d'un *trust*, dit *Quistclose Trust*.

Il semble sage de procéder par étapes, en allant de l'*Equity* en général, jusqu'au plus spécifique des *Resulting trusts*, le *Quistclose trust*.

### a) Les différents types de *trust*

En premier lieu, il est nécessaire de présenter brièvement ce qu'est le *trust* en droit anglais, en débutant par ses origines. Le droit anglais connaît un clivage qu'un cliché dit aussi fondamental que celui existant en France entre droits public et privé ; il oppose la *Common Law* à l'*Equity*<sup>2</sup>. Ce clivage seul permet l'existence du *trust*, qui distribue séparément

---

<sup>1</sup> On préférera ici la terminologie anglaise de *trust* à celle de fiducie, car celle-ci n'existant pas encore en droit français, la traduction n'est qu'officiuse. D'autre part, l'utilisation des termes anglais apparaît plus pertinente.

<sup>2</sup> Ses origines remontent aux temps anciens du moyen-âge. Pour corriger l'excessive rigueur des principes de droit, le Roi puis son Chancelier, et par la suite une Cour du Chancelier, entreprirent de rendre eux-mêmes des décisions, non pas de façon générale mais pour certaines affaires portées devant eux. Ces décisions trouvaient leur fondement non dans des règles de droit, mais dans des principes plus éthérés tels que la justice ou l'équité ; elles visaient à donner plein effet à la conscience de chaque partie au litige. De surcroît, la Cour du Chancelier disposait de moyens adéquats pour résoudre un litige ; elle pouvait produire une injonction ou une interdiction là où les Cours ordinaires ne pouvaient ordonner que le paiement de dommages et intérêts. Avec le temps, la multiplication des affaires ainsi jugées eut deux effets principaux, l'un bénéfique, l'autre non. D'un côté, les maximes et institutions juridiques appliquées devant la Cour du Chancelier se développèrent jusqu'à former un corps de règles autonomes, connu sous le nom d'*Equity*- par opposition au droit issu de la jurisprudence des cours traditionnelles, nommé *Common Law*. D'un autre côté, ce corps de règles apparut progressivement non plus comme un correctif ou un palliatif à la *Common Law*, mais comme un système juridique concurrent, qui proposait une solution alternative pour chaque cas. Par exemple, la *Common Law* pouvait attribuer la propriété d'un bien à une personne, l'*Equity* à une autre ; l'*Equity* pouvait forcer une personne à remplir un engagement, quand la *Common Law* n'en reconnaissait aucun<sup>2</sup>. Plus encore, lorsqu'un plaideur n'était pas satisfait d'une décision de *Common Law*, il avait la ressource de porter l'affaire devant la Cour du Chancelier. Il fut mis fin à cette situation par les *Judicature Acts*, de 1873-1875, qui unirent les deux systèmes de Cours en un seul ordre, pouvant appliquer à la fois la *Common Law* et l'*Equity*. En conséquence, les deux corps de règles se rapprochèrent et s'influencèrent mutuellement. Depuis lors, les deux systèmes n'ont pas véritablement fusionné mais ont été appliqués côte à côte, de telle sorte qu'il apparaît souvent délicat de les distinguer l'un de l'autre. Comment dire si telle ou telle règle ou solution procède de l'*Equity* ou de la *Common Law* ?

Malgré cette unification, il reste un certain nombre de notions ou « doctrines », d'institutions juridiques dont la filiation avec l'*Equity* est indélébile. Leur particularisme est tel qu'elles ne peuvent être expliquées par la

*l'equitable ownership* et la *legal ownership* : les deux systèmes énoncent des solutions différentes, ici quant à la propriété d'un bien.

Le mécanisme fondamental est qu'un *trust* exprime la relation existant entre trois personnes et un bien. Une définition est qu'un *trust* est créé lorsque le propriétaire (A) d'une chose en transfère le titre légal à une personne (B) afin qu'elle jouisse de cette propriété pour le bénéfice d'une troisième personne (C), suivant des modalités fixées par A, soit en vue de la réalisation d'un but<sup>1</sup>. On dit alors que A est le *settlor* («constituant»), B le *trustee* («fiduciaire»), et C le *beneficiary* («bénéficiaire»). Tout se passe comme si le constituant avait donné une mission au *trustee*, relative au bien et au *beneficiary*. Par exemple, gérer le bien dans l'intérêt du bénéficiaire, ou encore lui transférer la propriété du bien après un certain temps. Aux yeux de la *Common Law*, le *trustee* est propriétaire sans restriction; aux yeux de l'*Equity*, au contraire, c'est le *beneficiary* qui en est propriétaire. D'où l'existence de deux propriétés, *l'equitable ownership*, et la *legal ownership*. La première porte le nom de *beneficial interest*. Deux exemples peuvent être donnés, qui illustrent l'utilité du *trust*. En premier lieu, une personne peut, à sa mort, transférer un bien à un tiers de confiance afin que ce dernier le gère dans l'intérêt de son enfant, jusqu'à sa majorité. En second lieu, au moyen-âge, un croisé pouvait confier en son absence la propriété de son domaine à un tiers de confiance, à charge pour celui-ci de la lui restituer lors de son retour<sup>2</sup>. Dans ce second cas, le croisé était à la fois *settlor* et *beneficiary*, le tiers était le *trustee*, ou « fiduciaire ». Le *trust* peut ainsi apparaître comme étant une mission, confiée par le *settlor* au *trustee*. Néanmoins, le *trust* ou « fiducie » se distingue du mandat en ce que ce dernier est un contrat, sans effet sur la propriété du bien. Le *trust*, au contraire, fonde un droit de propriété du *trustee* et n'est pas nécessairement un contrat. C'est sur ce point qu'il faut insister désormais.

---

*Common Law* et plus encore, s'y superposent. Au nombre de ces institutions irréductibles figure le *trust*, qui distingue *l'equitable ownership* de la *legal ownership* : comme auparavant, les deux systèmes énoncent des solutions différentes, ici quant à la propriété d'un bien.

<sup>1</sup>A. Hudson : « Equity and Trusts », Cavendish Publishing 2001, n°2.2.1: "the absolute owner (the settlor) of a propriety passes the legal title in that property to a person (the trustee) to hold this property for the benefit of another person (the beneficiary), in accordance with terms set out by the settlor"

<sup>2</sup> Hudson, ouvrage précité, n° 2.2.2. C'est d'ailleurs à cette occasion que le *trust* est né : au XIII<sup>ème</sup> siècle, les riches seigneurs partant en croisade confiaient leur domaine à un tiers. Mais il fallait, afin que ce tiers puisse exercer toutes les prérogatives attachées à la propriété des terres, qu'il en soit le propriétaire. D'où cette idée d'aliénation fiduciaire, à charge de restitution. On cite souvent l'exemple historique de John, frère du Roi Richard The Lionheart, qui aurait refusé de lui restituer à son retour de croisade le royaume confié, violant ainsi le *trust* créée entre eux (« breach of trust »).

Le droit anglais des *trusts* n'est pas d'un bloc, mais au contraire composé de deux formants bien distincts. Le premier est constitué par les *trusts* résultant de la volonté des parties, exprimée ou présumée. On parle alors d'*express trusts*, ou « fiducies expresses ». Ce type de *trust* n'est pas différent de ce que le projet de loi français relatif à la fiducie voulait créer: la volonté exprimée des parties précède le *trust* et lui donne naissance. Un second bloc existe, qui s'avère plus difficile à appréhender car il procède d'une certaine abstraction. Il s'agit des cas où, en l'absence de volonté exprimée des parties de créer un *trust* entre elles, une telle relation sera dégagée, constatée *a posteriori*. La Loi impose parfois la reconnaissance d'un *trust* dans une situation qu'elle précise, afin de protéger une partie. Il s'agit alors d'un *legislative trust* ou « fiducie d'origine législative ». Cependant, la Loi n'a pas de monopole en la matière.

En effet, la reconnaissance *a posteriori* d'un *trust* peut aussi être l'oeuvre de la jurisprudence, c'est même là une source bien plus importante que la Loi. Dans un tel cas, la reconnaissance d'un *trust* procède manifestement d'une démarche équitable ; le *trust* n'est plus alors fondé sur la volonté exprimée par le constituant, mais sur sa conscience. Les deux notions sont certainement assez proches pour que la reconnaissance judiciaire d'un *trust* ne choque pas.

Il existe deux types de *judicial trusts*, ou « fiducies judiciaires », qui se recoupent parfois, rendant leur distinction difficile. Le premier est le *constructive trust*, ou « fiducie par interprétation ». Le *constructive trust* est fréquemment utilisé par les juges ; il a d'ailleurs une définition très vague. On explique communément que les *constructive trusts* sont des créations de la loi<sup>1</sup> au sens large du terme, c'est à dire englobant la jurisprudence. Il faut comprendre par là que les juges ne peuvent imposer discrétionnairement un *trust*, mais doivent appuyer leur décision sur des principes établis<sup>2</sup>. Un second élément de définition

---

<sup>1</sup> A. Hudson : "Equity and Trusts", Cavendish Publishing 2001, n°2.3.3 et surtout n°12.1.1: In English Law, a constructive trust arises by operation of law"; P.H. Pettit: "Equity and the Law of Trusts", 9<sup>e</sup> édition, Butterworths 2001, p.64

<sup>2</sup> A. Hudson explique que cette restriction dans l'usage de la fiducie par interprétation témoigne de la conception institutionnelle qu'en a le droit anglais. Il note que la Common Law nord-américaine considère différemment la fiducie par interprétation. Trois différences peuvent en effet être soulignées.

-D'abord, le droit américain conçoit le constructive trust comme un moyen de résoudre certaines difficultés qui ne pourraient être résolues autrement. Cette « remedial approach », par opposition à l'« institutional approach » du droit britannique, explique que les juges américains aient un pouvoir quasi-discrétionnaire pour imposer une telle fiducie. Voir A. Hudson, ouvrage précité, n°12.1.1 et 12.1.3 ; R. Pearce et J. Stevens : "The Law of Trusts and Equitable Obligations", 3<sup>e</sup> édition, Butterworths 2002, p.264-265.

est qu'un tel *trust* peut exister lorsqu'une personne a agi de façon contraire à ce que lui dictait sa conscience<sup>1</sup>, et ce notamment dans sa conduite à l'égard d'un bien. Ainsi, il existe une « fiducie par interprétation » dite *proprietary constructive trust*<sup>2</sup>.

A côté des *constructive trusts* existent des *resulting trusts*, dits « fiducies judiciaires réversives », ou « par déduction », . En réalité, la dualité d'appellation (réversible/par déduction) traduit l'existence de deux types de *resulting trusts*. Les grands principes relatifs aux *resulting trusts* ont été clarifiés et affinés par Lord Browne-Wilkinson, dans l'arrêt *Westdeutsche v. Islington*, rendu en 1996 par la Chambre des Lords<sup>3</sup>. En l'espèce, une banque avait consenti un crédit à une collectivité locale et celle-ci avait commencé à rembourser capital et intérêts aux échéances prévues. Mais, à l'occasion d'un contentieux impliquant cette collectivité, la *Divisional Court of the Queen's Bench* décida qu'une collectivité n'avait pas le pouvoir de contracter un crédit de ce type. En conséquence le crédit était frappé de nullité, *void ab initio*. Opportuniste, la collectivité cessa d'en payer les échéances. La banque intenta une action, visant à obtenir le paiement du capital initial non encore remboursé, ainsi que des intérêts composés (*compound interests*). La Cour d'appel se prononça en faveur de ces deux demandes. La collectivité locale porta l'affaire devant la Chambre des Lords, soutenant que le paiement de tels dommages ne pouvait lui être imposé dans les circonstances de l'espèce, et que les dommages octroyés à la banque ne pouvaient être que simples. La question qui se posait était donc de savoir si la *Common Law* ou l'*Equity* autorisaient les intérêts composés dans ce cas. La Chambre des Lords constata que la *Common Law* ne les permettait pas. L'*Equity*, quant à elle, ne les permettait

---

-Cette différence de conception mène à une seconde différence : le constructive trust, en droit anglais, est constitué dès lors que les circonstances qui y donnent lieu sont présentes ; ainsi, la décision de justice l'imposant n'est que déclaratoire. Dans la seconde conception, nord américaine (Etats-Unis et Canada), où le constructive trust est un « remedial constructive trust », son effet déclaratoire-et donc rétroactif- n'est pas automatique, il est laissé à la discrétion du juge qui l'impose. Voir H. Pettit, ouvrage précité p. 64-67 et Lord Browne-Wilkinson dans l'arrêt *Westdeutsche Landesbank Girozentrale V. Islington London Borough Council* [1996] AC 669, [1996] 2 All ER 961, HL, notamment aux points 714,715 et 917.

-Enfin, une troisième différence tient à ce que dans le droit anglais, la fiducie par interprétation s'apparente à la fiducie expresse : elle apparaît, non pas *ex-nihilo*, mais en raison de circonstances et actes particuliers. Les juges ne la créent pas, ils la découvrent. Au contraire, dans l'approche en termes de remède, la fiducie par interprétation est imposée a posteriori par les juges, elle ne s'apparente donc pas du tout à la fiducie expresse. Par exemple, la *Common Law* canadienne utilise le constructive trust pour remédier à l'enrichissement sans cause.

<sup>1</sup> A. Hudson, ouvrage précité, n°2.3.3 ; R. Pearce et J. Stevens, ouvrage précité, p. 64 et surtout p. 263 : « A constructive trust is a trust that the law imposed on the trustee by reason of his unconscionable conduct. »

<sup>2</sup> A. Hudson, ouvrage précité, chapitre « Constructive Trusts » : n°12.1.1 et suivants ; et arrêt *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council* [1996] AC 669, [1996] 2 All ER 961, HL.

<sup>3</sup> *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council* [1996] AC 669, [1996] 2 All ER 961, HL.

que dans des cas particuliers, en présence d'une *fraud*, ou lorsqu'ils visaient à sanctionner un *trustee*. Il fallait donc chercher s'il existait un *trust*. Lord Browne-Wilkinson constata que seul un *resulting trust* était envisageable au regard des faits. A cette occasion, il se livra à un exposé succinct et clair des fondements des *resulting trusts*, au terme duquel il déduisit qu'aucun *trust* ne pouvait être imposé en l'espèce ; par conséquent seuls des dommages et intérêts simples pouvaient être octroyés à la banque<sup>1</sup>.

- Il existe d'abord des *resulting trusts* réversifs. Ils apparaissent lorsqu'un *express trust* a été créé, mais est invalide. L'invalidité résulte par exemple de ce que la personne du *beneficiary* n'a pas été correctement ou pas du tout précisée. Dans une telle situation, on dit qu'il existe une lacune (*a gap*) ; par conséquent, le *settlor* ne transmet pas valablement la propriété en *Equity*, le *beneficial interest*. Il y a alors un *beneficial interest* non attribué ; tout se passe comme si le *settlor* s'en était débarrassé sans lui assigner une cible. Or, au nombre des maximes, ou principes généraux forgés par le système d'*Equity*<sup>2</sup>, il existe un adage précisant que l'*Equity* ne tolère pas les lacunes : « *Equity abhors a vacuum* »<sup>3</sup>. Il résulte de cette maxime que la situation dans laquelle le *beneficial interest* est dans le vide, car non attribué, ne peut pas durer. L'intérêt revient donc vers son titulaire originel, c'est à dire le *settlor*. Ainsi y a-t-il bel et bien un *trust*, dont le *settlor* est également le *beneficiary*; on dit alors que le *trustee* ou « fiduciaire » détient le bien sur le fondement d'un *resulting trust* en faveur du *settlor*. Le terme *resulting trust* apparaît alors comme une allégorie illustrant l'idée que le bénéfice du *trust*, dont le *settlor* a disposé, revient vers lui. Littéralement, « *the beneficial interest jumps back to its original owner* »<sup>4</sup>. Ce modèle est dit *automatic resulting trust*, ou « fiducie réversive automatique ». Les auteurs soutiennent que le *trust* exprime dans de tels cas soit l'idée classique que le *beneficial interest* est revenu vers le *settlor*, soit qu'en vérité, celui-ci ne s'en est jamais séparé : il a volontairement constitué un *trust*, dont il s'est réservé le bénéfice en n'en disposant pas correctement, ou pas du tout<sup>5</sup>. En réalité, les deux conceptions entrent dans l'explication

<sup>1</sup> Idem, p. 983-1000, notamment p.990-99.

<sup>2</sup> Il semble que les « equitable maxims » n'aient pas été édictées directement par les Cours d'*equity*, mais plutôt dégagées et systématisées par la doctrine. Leur liste serait apparue pour la première fois dans l'ouvrage Snell's Equity. Voir A. Hudson, ouvrage précité, n° 1.4, note 47 et les références citées.

<sup>3</sup> A. Hudson, ouvrage précité, n° 1.4 ; P.H. Pettit, ouvrage précité, p. 159 ; Snell,s « Principles of Equity », 30<sup>ème</sup> édition, 2000, p.27-44 ; mais voir également R. Pearce et J. Stevens « The Law of Trusts and Equitable Obligations », 3<sup>ème</sup> édition, Butterworths 2002 p. 18 et s., qui préfère une liste restreinte à 12 maximes, parmi lesquelles cette maxime ne figure pas.

<sup>4</sup> A. Hudson, ouvrage précité, chap. 11 ; P.H. Pettit, ouvrage précité, chap. 9 ; R. Pearce et J. Stevens, ouvrage précité, chap. 8.

<sup>5</sup> P.H. Pettit, p. 63

générale donnée par Lord Browne-Wilkinson, pour qui l'*automatic resulting trust* découle de ce que le *settlor* ne se sépare pas effectivement du *beneficial interest*: « *the trusts declared do not exhaust the beneficial interest* »<sup>1</sup>.

- Il existe ensuite des *resulting trusts* par déduction. Un tel *trust* apparaît lorsqu'une personne utilise ses fonds pour acheter un bien, qu'elle place au nom d'un tiers ou qu'elle détient conjointement avec un tiers. L'imposition d'un *resulting trust* découle de ce qu'en contribuant au paiement du bien, la personne a acquis un droit équitable sur ce bien, équivalent à la proportion dans laquelle elle a contribué à son prix. Ce principe a été énoncé dans un arrêt ancien, *Dyer v. Dyer*, rendu en 1788<sup>2</sup> ; il a depuis été réaffirmé régulièrement, et notamment dans l'arrêt *Westdeutsche V. Islington* en 1996. Toutefois, l'imposition d'un *trust* dans une telle situation peut être erronée car, bien souvent, la contribution au paiement ne traduira pas la volonté d'obtenir un droit de propriété sur le bien acheté. Elle traduira plutôt l'intention d'effectuer un prêt ou une donation. Pour cette raison, l'affirmation d'un *trust* repose alors sur une présomption simple. On présume la volonté d'obtenir un droit de propriété sur le bien, mais celui qui a contribué est admis à prouver que son intention était autre. Ainsi, ce second type de *resulting trust* est nommé en droit anglais *purchase price resulting trust*, ou *presumed resulting trust* par opposition à l'*automatic resulting trust*. Ce second type de *resulting trust* n'intéresse cependant pas la question de l'affectation.

Ainsi, à titre de résumé, il existe des *express trusts* (fiducies expresses) et des *judicial trusts* (fiducies judiciaires). Les seconds se divisent en *constructive trusts* (fiducies par interprétation) d'une part, et *presumed resulting trust* (fiducies par déduction), ou *automatic resulting trust* (fiducies réversives) d'autre part.

#### b) L'application du *trust* en cas de prêt affecté : l'arrêt *Quistclose*

Il est admis en droit anglais que lorsqu'un prêt d'argent comporte une clause d'affectation, l'emprunteur détient les fonds en *trust*. Il n'en obtient ainsi que la propriété en *Common Law*. Lorsqu'il obtient les fonds, l'emprunteur les détient en *trust* en faveur du bénéficiaire de l'affectation ; lorsque l'affectation devient irréalisable ou que l'emprunteur est placé en

<sup>1</sup> *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council*, précité, p. 990, j.

<sup>2</sup> (1788) 2 Cox Eq Cas 92., cité par A. Hudson, n°11.1.2 note 14

liquidation, il détient les fonds en *trust* pour le prêteur. Ainsi, dans ces cas, l'emprunteur est *trustee* et le prêteur est à la fois *settlor* et *beneficiary*. D'ores et déjà, deux intérêts de cette analyse peuvent être soulignés. D'une part, cette approche définit la position et les droits de celui que l'on peut nommer le bénéficiaire de l'affectation, expression qui prend alors tout son sens. Cette question demeurerait sans réponse en droit français. D'autre part, lorsque l'affectation n'est plus réalisable, le prêteur n'est pas démuné car la propriété des sommes ne fait pas obstacle à son action ; en effet, il dispose lui-même d'une facette de cette propriété, nommément l'*equitable title*.

Cette solution est assez ancienne. Dès le milieu du XIX<sup>ème</sup> siècle, il était établi que lorsqu'une personne avait emprunté de l'argent dans le but de rembourser ses créanciers, l'argent obtenu ne s'intégrait pas dans son patrimoine, mais était plutôt soumis à un certain type de *trust*<sup>1</sup>. De la sorte, si d'aventure l'emprunteur venait à tomber en faillite sans avoir mis en œuvre l'affectation, les juges considéraient qu'il était *trustee* et devait restituer intégralement l'argent au prêteur, ce qui évitait à ce dernier le concours avec les autres créanciers<sup>2</sup>. Ces solutions anciennes furent considérées et appliquées par la Chambre des Lords en 1970, dans un arrêt très remarqué : *Barclays Bank v. Quistclose Investments Ltd*<sup>3</sup>. En l'espèce, une banque avait décidé de mettre un terme aux concours financiers qu'elle apportait à une société, *Rolls Razors*. Un financier accepta alors de se substituer à la banque, et de prêter de l'argent à *Rolls Razors*, mais il posa une condition à ce soutien : *Rolls Razors* devait préalablement verser à ses actionnaires un dividende. Le dirigeant de la société *Rolls Razors* prêta lui-même à cette société une somme destinée au paiement de ce dividende, mais par le biais d'une société écran, *Quistclose Investments Ltd*. Le prêt à *Rolls Razors* comportait deux stipulations particulières : d'une part l'argent devait être affecté exclusivement au versement de dividendes ; d'autre part, les sommes en question devaient être isolées du reste des fonds de *Rolls Razors*, sur un compte spécial. Le lendemain, et avant même que ledit dividende ait été payé, le *board of directors* de *Rolls Razors* constata que sa situation financière était désespérée et demanda sa liquidation (*voluntary winding up*)<sup>4</sup>. Le problème qui se posa fut de savoir si la somme versée par

<sup>1</sup> « Was not part of the debtor's general assets but, instead, was clothed with a specific trust »

<sup>2</sup> *Toovey v. Milne* [1819] 2 B & Ald 683 ; *Edwards v. Glyn* [1859], 2 E & E 29; *Moore v. Barthrop*, [1822] 1 B & C 5; voir L. Ho et P. St. J. Smart: "Re-Interpreting the Quistclose Trust: A Critique of Chambers' Analysis", (2001) 21 O.J.L.S. 267-p 285.

<sup>3</sup> [1970] A.C. 567

<sup>4</sup> Pour un exposé très précis des faits et des circonstances: R. Stevens : "Rolls Razors", in "The Quistclose Trust : Critical Essays" W. Swadling et Hart Publishing, 2004,



Quistclose Investments se mêlait au reste des biens de Rolls Razors ou si au contraire, grâce à l'affectation, Quistclose Investments pouvait échapper au concours avec les autres créanciers. L'argent prêté faisait-il partie du « gage » commun des créanciers ?

Les faits d'espèce étant raisonnablement impossibles à distinguer des Précédents exposés plus haut, Lord Wilberforce, qui exprimait l'opinion de la majorité, considéra que les sommes étaient détenues par Rolls Razors sur le fondement d'un *trust* en faveur de Quistclose. Quistclose échappait donc au concours et récupérait intégralement les sommes. Lord Wilberforce tint un raisonnement simple qui, malgré les tourmentes doctrinales et jurisprudentielles qui s'ensuivirent, apparaît aujourd'hui encore comme l'opinion la plus orthodoxe<sup>1</sup>. Il expliqua que deux *express trusts* s'étaient succédés.

Lors du prêt, du fait de l'affectation et de l'isolement des fonds, l'emprunteur les avait détenus sur le fondement d'un premier *express trust*, en faveur des bénéficiaires de l'affectation. Ces derniers étaient suffisamment identifiables pour que le *trust* en leur faveur soit valide : il s'agissait des actionnaires de Rolls Razors, qui avaient droit à un dividende. Puis, dès que Rolls Razors avait été mise en liquidation, aucun dividende ne pouvant plus être versé aux actionnaires, l'affectation était devenue irréalisable. Alors, l'emprunteur avait détenu les fonds sur le fondement d'un second *express trust*, cette fois en faveur du prêteur<sup>2</sup>. La clarté de ce raisonnement impressionne tant qu'elle fait oublier deux failles. La première est que, dans le cas où l'affectation devient irréalisable, le *beneficial interest* du premier *trust* est en suspens. Or, l'*Equity* ne supporte pas une telle lacune. Ainsi, il revient vers le *settlor*, c'est à dire le prêteur. Par conséquent, il est plus logique de voir dans le second *trust* un *resulting trust* qu'un *express trust*. Certains commentateurs, puis certains juges prendront par la suite ce parti, mais cela n'affecte en rien la solution, à savoir l'existence d'un *trust*. La seconde critique ne vise pas le raisonnement de Lord Wilberforce, mais plutôt son application aux faits : comme l'a remarqué Lord Millett, l'apparition du second *trust* (en faveur du prêteur) suppose que le premier soit failli. En outre, ce n'est que lorsque l'affectation n'est plus possible que le premier *trust* disparaît. Tel n'était pas le cas dans les circonstances ayant conduit à l'arrêt

<sup>1</sup> W. Swadling, "Orthodoxy" in "The Quistclose Trust : Critical Essays" W. Swadling et Hart Publishing, 2004, p.1-9

<sup>2</sup> T.M. Yeo et H Tjio: "Case Comment: The Quistclose Trust", (2003) 119 LQR 8; L. Ho et P. St. J. Smart: "Re-Interpreting the Quistclose Trust: A Critique of Chambers' Analysis", (2001) 21 OJLS 267, p.285; C.E.F. Rickett : "Different Views on the Scope of the Quistclose Analysis: English and Antipodean Insights", (1991) 107 LQR 608, p.648.

Quistclose : lors du placement en liquidation de Quistclose, des dispositions législatives empêchaient tout paiement de dividendes. Toutefois, de telles dispositions législatives ne peuvent empêcher un *trustee* (Rolls Razors) de payer les bénéficiaires d'un *trust* (actionnaires de Rolls Razors). En conséquence, le placement en liquidation volontaire n'empêchait absolument pas Rolls Razors de tenir parole en versant des dividendes, puisque c'était là l'objet d'un *trust*. Donc, le premier *trust* n'était pas failli et pouvait (devait ?) être exécuté. De la sorte, le second *trust*, en faveur du prêteur, n'avait pas lieu d'être<sup>1</sup>. Cependant, il faut admettre que se prononcer sur la réalisation ou au contraire l'échec définitif (*failure of the purpose*) de l'affectation est toujours tâche difficile<sup>2</sup>. De nombreux auteurs et juges ont par la suite tenté d'expliquer différemment les étapes menant à un *trust* dans ce cas de figure. Toutefois, l'existence du second *trust* -dans lequel l'emprunteur est *trustee* pour le prêteur des sommes fournies sujettes à une affectation- n'a jamais été remise en cause<sup>3</sup>. C'est cette situation qui est désignée comme un *Quistclose Trust*.

La doctrine s'est interrogée à maintes reprises sur la portée de la solution réaffirmée par l'arrêt Quistclose Investments. L'arrêt Quistclose, comme bon nombre d'arrêts portant la même solution, est intervenu dans un cas où la société emprunteuse était aux abois, et ne demandait un prêt que pour rembourser des dettes existantes. Il s'agissait d'hypothèses que le droit anglais qualifie de *corporate rescue*, littéralement de sauvetage d'entreprise. Ainsi, les principes mis en oeuvre s'appliqueraient-ils à des situations plus « routinières », c'est à dire à des prêts consentis à des sociétés sans difficultés ? Une autre façon de poser la question serait de se demander si le *Quistclose trust* s'applique non seulement lorsque l'affectation concerne le paiement de dettes existantes, mais aussi lorsqu'il s'agit de financer l'endettement à venir, l'activité future de la société ? Ce problème juridique se double d'une considération de politique juridique : lorsqu'un tribunal impose un *Quistclose trust*, il favorise le prêteur en lui permettant d'échapper au concours. En cela, il le récompense d'avoir tenté de sauver une société en péril financier. Il s'agit là d'une manifestation de la *rescue culture* : le *Quistclose trust* a notamment pour but d'encourager les banques à secourir les entreprises au bord du gouffre, à prendre des risques. La

<sup>1</sup> P.J. Millett : "The Quistclose Trust : Who can Enforce It ?", (1985) 101 LQR 271; A. Belcher et W. Beglan : « Jumping the Queue », (1997) 1 JBL 1-22, nota. p.6

<sup>2</sup> A. Belcher et W. Beglan, même référence, p. 5-6

<sup>3</sup> Cependant, sa nature (*express/resulting trust*) et son fondement l'ont été. De même, certaines décisions ont considéré qu'il n'y avait jamais eu dans cette situation qu'un seul et unique *trust*.

politique juridique consiste alors à laisser entendre à la banque que si, malgré ses subsides, l'emprunteur est placé en liquidation, elle pourra récupérer ses deniers, sans concours. Cette faveur ne semble pas légitime en dehors d'une situation de *corporate rescue*<sup>1</sup>.

L'affaire *Re Northern Developments*<sup>2</sup> fournit à la Court of Appeal anglaise une bonne occasion de trancher cette question. La société Northern Developments, par ailleurs en bonne santé financière, s'était fait consentir un prêt. L'argent était spécialement destiné à payer créanciers et investissements d'une de ses filiales en péril (la société Kelly) au cours des semaines à venir. Ainsi, la situation n'était pas celle d'un prêt salutaire, destiné au paiement de créanciers existant : il s'agissait aussi de financer dans l'avenir l'activité de la société Kelly. La Court of Appeal se prononça en faveur de l'existence d'un *Quistclose Trust*. Néanmoins, il apparaît impossible d'inférer de cette espèce une réponse quant à la portée du principe de *Quistclose Investments* : il s'agissait de financer à la fois les dettes existantes et l'avenir de la société Kelly ; cependant, celle-ci connaissait des difficultés qui faisaient indirectement de l'espèce une hypothèse de *corporate rescue*. De surcroît, la solution pouvait bien avoir été motivée par la considération de la santé financière de tout le groupe, affectée par le devenir de la société Kelly. Un commentateur a souligné qu'en pratique, cette question ne se posait que rarement. En effet, les prêteurs qui imposent une affectation, dans l'espoir de bénéficier d'un *Quistclose trust*, se résignent bien souvent à n'avoir que cette garantie parce qu'ils ne peuvent plus obtenir de sûreté traditionnelle de l'emprunteur. Il faut donc considérer que dans la pratique, le *Quistclose trust* est cantonné à des cas où la situation de l'emprunteur est, sinon irrémédiable, obérée<sup>3</sup>.

Ainsi, le prêteur retient un intérêt sur les sommes mises à la disposition de l'emprunteur. Comme expliqué précédemment, l'affectation constitue une garantie de fait, car elle conforte le prêteur quant à la viabilité des activités financées. Elle constitue cependant plus que cela en droit anglais.

---

<sup>1</sup> A. Belcher et W. Beglan, article précité, p. 6 ; V. Finch: "Is Pari Passu Passé?", (2000) 5 *Insolvency Law Journal* 194-210, notamment p. 201, dans le même sens, la conclusion de T.M. Yeo et H Tjio, article précité.

<sup>2</sup> Décision non publiée du 8/10/1978, citée notamment par A. Belcher et W. Beglan, article précité, p. 7

<sup>3</sup> A. Belcher et W. Beglan : « Jumping the Queue », J.B.L. 1997, Jan, 1-22, notamment p.7-8; dans le même sens, M.G. Bridge: "The quistclose Trust in a World of Secured Transactions", (1992) OJLS 333

2- La rétention d'un intérêt constitue une priorité : effet de sûreté du *Quistclose trust*, et parallèle avec la *Romalpa Clause*

Lorsqu'il existe un *Quistclose trust*, l'emprunteur détient les sommes d'argent pour le compte d'un autre. Dès lors que l'affectation est devenue irréalizable, par exemple du fait de la faillite de l'emprunteur, cette autre personne est le prêteur. Ainsi, le prêteur détient l'*equitable title* de ces sommes. Cela emporte une conséquence positive pour ce dernier dans le cas où l'emprunteur est l'objet d'une procédure de liquidation avant d'avoir réalisé l'affectation. Deux logiques doivent être opposées. Dans la logique d'une relation contractuelle de créancier à débiteur, les sommes dues se fondent dans la masse de l'actif du débiteur, qui constitue ce que le droit français nomme le gage commun des créanciers. La loi est alors celle du concours entre les créanciers. Ce système, qui porte en droit anglais le nom évocateur de *pari passu principle*, conduit à ce qu'en cas d'insuffisance de l'actif, les dettes de rang égal (*pari passu*) soient remboursées dans la même proportion<sup>1</sup>. Comme les autres créanciers, le prêteur d'argent est alors assuré de ne pas récupérer l'intégralité de la somme qui lui est due. Dans la logique du *trust*, au contraire, les sommes confiées ne sont pas véritablement la propriété de l'emprunteur, mais détenues en *trust* pour un autre. Ainsi, comme tout bien détenu en *trust*, elles ne sont pas disponibles pour l'administrateur ou le liquidateur de la société emprunteuse ; elles forment une masse distincte<sup>2</sup>. Le prêteur peut donc les récupérer intégralement, en échappant au concours avec les autres créanciers de l'emprunteur failli. Cette priorité était l'enjeu de l'arrêt *Quistclose Investments*, qui l'a confirmée.

Ainsi est-il possible de considérer que l'affectation donnant lieu à un *Quistclose trust* génère une priorité, un droit de préférence comparable à celui attaché à une sûreté réelle.

Cet effet de sûreté produit par la reconnaissance d'un *Quistclose trust* suscite, à juste titre, la méfiance de la doctrine et de la pratique. En effet, de la même façon que les sûretés réelles, le *Quistclose trust* peut donner à croire qu'une société est largement solvable, alors

<sup>1</sup> I. Fletcher : "The Law of Insolvency", 2 éd. Sweet & Maxwell 1996, p. 607; V. Finch p. 194.

<sup>2</sup> V. Finch, article précité, p. 200 ; S. Worthington: "Proprietary Interests in Commercial transactions", Clarendon Press, oxford, 1996, p. 156; A. Oakley: "Proprietary Claims and Their Priority in insolvency", C.L.J. 1995, p. 377; H. Anderson : "The Treatment of Trust Assets in English Insolvency Law", in E. McKendrick: "Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations", Clarendon Press, Oxford, 1992; M.G. Bridge: "The quistclose Trust in a World of Secured Transactions", 1992, O.J.L.S., p.333 ; "Insolvency Law and Practice", Report of the Cork Review Committee, 1982, Parag.1042.

même qu'elle ne l'est pas. Lorsqu'une société reçoit un prêt affecté, les sommes prêtées figurent sur ses comptes bancaires sans indication de l'affectation<sup>1</sup>. *A fortiori*, rien n'indique qu'elle sont détenues en *trust* pour un tiers. Cela risque de créer une apparence de solvabilité, de nature à tromper un éventuel cocontractant. Ce n'est que lors du placement en liquidation de la société que l'affectation et le *trust* se révéleront à ce contractant malheureux, même si il a fait preuve de prudence et vérifié préalablement la surface financière de la société. A ce moment, celle-ci s'avérera être une sorte de « coquille vide ». Le risque d'une fausse apparence de solvabilité existe également lorsqu'une société consent des sûretés réelles. Afin d'éviter ce problème, susceptible de freiner l'activité économique, le droit anglais a mis en place un système de publicité, de *registration*, grâce auquel les tiers peuvent facilement prendre connaissance des sûretés qu'une société a consenti sur son patrimoine. Néanmoins, un tel mécanisme n'existe pas pour le *Quistclose trust*, ni pour les *trusts* de façon plus générale. Il en résulte pour les tiers une totale invisibilité du *Quistclose trust* : celui-ci n'est pas visible sur les comptes de l'emprunteur et n'est soumis à aucune publicité. Les critiques adressées par la doctrine au *Quistclose trust*-ou plus exactement à ses conséquences pratiques- sont donc au nombre de deux. D'une part, il permet de contourner les exigences relatives à la *registration* des diverses sûretés. Plus grave encore, cet effet suspect de contournement de la loi peut se produire en l'absence même de stipulation expresse, de volonté exprimée des parties: le *Quistclose trust* étant un *resulting trust*, il est imposé par le juge<sup>2</sup>. D'autre part, il est dangereux, car invisible. Il faut cependant, avec le Professeur M.G. Bridge, nuancer cette seconde critique : dans les hypothèses de *corporate rescue*, majoritaires, le risque de créer une apparence de solvabilité ou de richesse n'existe pas<sup>3</sup>.

Sans entrer plus avant dans l'analyse du *Quistclose trust* et de ses fondements (qui seront étudiés plus loin), il faut d'ores et déjà s'intéresser à une conception doctrinale de ce *trust*. Certains considèrent que dès le début et le transfert des fonds, l'emprunteur détient les sommes sur le fondement d'un *trust* en faveur du prêteur. Leur argument est qu'en réalité l'emprunteur ne transfère qu'une partie de la propriété : il transmet la propriété en *Common Law*, ou *legal title* à l'emprunteur, et en conserve la propriété en *Equity*, ou *equitable title*. Il n'est donc pas, selon eux, nécessaire de passer par l'analyse en termes de

<sup>1</sup> Pour une discussion : A. Belcher et W. Beglan , article précité p.10

<sup>2</sup> T.M. Yeo et H Tjio, article précité p.13, *in fine*.

<sup>3</sup> M. G. Bridge, article précité.

*resulting trust*, dans laquelle l'*equitable title* reviendrait vers le *settlor* (ici le prêteur). En effet, celui-ci ne s'est jamais séparé de l'*equitable title*. Il s'ensuit que c'est par la rétention de l'*equitable title* que le prêteur s'aménage une garantie. Cette analyse mène à un parallèle intéressant avec la clause de réserve de propriété. La clause de réserve de propriété est la clause dite «*Romalpa clause*», que la doctrine anglaise définit comme celle par laquelle « la partie qui transfère un bien cherche à s'en réserver la propriété jusqu'à ce que certaines conditions soient remplies »<sup>1</sup>. La validité de cette clause a été reconnue par l'arrêt *Aluminium Industrie v. Romalpa* rendu par la House of Lords en 1976<sup>2</sup>, puis consacrée légalement par la section 19 du Sale of Goods Act 1979. Cette « *retention of title clause* » est d'une grande importance en pratique. Ce parallèle ayant été largement souligné par la doctrine anglaise, il sera juste esquissé ici. L'intérêt de la comparaison est triple : il réside dans la technique employée, dans l'apparence trompeuse créée par la clause et dans son effet de garantie.

La technique employée, d'abord, consiste en la rétention de la propriété du bien transféré au cocontractant, et objet du contrat. Dans le *Quistclose trust*, l'objet du transfert est une somme d'argent et ce qui est retenu en est la propriété en *Equity*, l'*equitable title*. Dans le cas de la *Romalpa clause*, l'objet du transfert est un bien quelconque, et la rétention porte sur sa propriété légale, ou *legal title*. Ensuite, les deux mécanismes créent une même apparence trompeuse envers les tiers. Cette apparence est celle de la prospérité de la société débitrice, contrastant avec la réalité, et la vacuité de son patrimoine. En effet, la clause de réserve de propriété ne fait pas non plus l'objet d'une quelconque publicité. L'effet de garantie, enfin, réside dans la possibilité pour le créancier d'échapper au concours avec les autres créanciers, de « passer devant les autres » (*jumping the queue*)<sup>3</sup>. Dans les deux hypothèses, cette solution découle de son droit de propriété, dont la nature varie d'un mécanisme à l'autre. Le *Quistclose trust* constituerait alors pour les fournisseurs de crédit ce que la clause de réserve de propriété constitue pour les fournisseurs de biens. Evidemment, cette comparaison vaut aussi pour la clause de réserve de propriété dans le droit français.

<sup>1</sup> “...a clause in an agreement whereby the party who is transferring property under the agreement seeks to reserve to itself the ownership of that property until certain specified conditions have been met”: A. Belcher et W. Beglan, et les références citées, note 6.

<sup>2</sup> *Aluminium Industrie Vaasen BV v. Romalpa Aluminium Ltd* [1976] 1 W.L.R. 676

<sup>3</sup> Principalement: A. Belcher et W. Beglan : « Jumping the Queue », J.B.L. 1997, Jan, p. 1-22 ; V. Finch: “Is Pari Passu Passé?”, *Insolvency Law Journal*, I.L.J.2000, 5 (Oct), p. 194-210; mais aussi, plus détaillé: W. Goodhart et G. Jones : “The Infiltration of Equitable Doctrines into English Commercial Law”, 1980 MLR 496, nota. pp. 509 et 510

Il apparaît ainsi qu'en droit anglais, la stipulation d'affectation d'un prêt ne se résume pas à la simple orientation de l'emprunteur vers une activité supposée rentable, mais se double d'une priorité, qui résulte de l'existence d'un *trust*.

B/ La controverse relative aux fondements du *Quistclose trust* : incertitude ou polyvalence ?

La solution, à savoir l'existence d'un *trust* en cas d'affectation d'un prêt est sans doute acquise, et d'application large. Mais le fondement de ce *trust*, lui, n'est pas fixe : la jurisprudence varie sur cette question, à tel point que chaque décision trouvant un *Quistclose trust* est unique et fournit une explication distincte à sa présence<sup>1</sup>. La doctrine reflète cette diversité et la complique même. Toutefois, cette diversité traduit moins un désaccord, une réelle incertitude, qu'une polyvalence ou adaptabilité du *Quistclose trust*. En cas de litige relatif à un prêt affecté, ce n'est donc pas sur l'existence mais plutôt sur la nature du *trust* que pèse l'incertitude : cette nature varie en fonction des faits de l'espèce. Instrument d'équité dans les mains des juges, le *Quistclose trust* semble être une institution polyvalente et, à cette fin, protéiforme.

Après avoir étudié ces diverses analyses (1 et 2), il faudra tenter d'identifier les facteurs, ou variables faisant glisser de l'une à l'autre (3) et d'en apprécier l'utilité du point de vue du prêteur (4).

#### 1- Les analyses en termes d'*express trust*

L'analyse considérée comme orthodoxe est celle élaborée par Lord Wilberforce dans la décision *Barclays Bank v. Quistclose* de 1970. Il a été vu précédemment que selon ce juge, deux *express trusts* se succédaient : un *primary trust* en faveur du bénéficiaire de l'affectation, puis un *secondary trust* en faveur du prêteur, lorsque l'affectation n'était plus réalisable en raison de la liquidation de l'emprunteur-*trustee*<sup>2</sup>. Cette analyse ne semble pas

<sup>1</sup> Sur ce problème de catégorisation du *Quistclose trust*, voir A. Hudson, ouvrage précité, chap.21, n°21.3 et 21.4.

<sup>2</sup> *Barclays Bank V. Quistclose Investments Ltd*, [1970] A.C. 567;

avoir été reprise par la suite dans d'autres arrêts<sup>1</sup>. Une explication est peut-être que Lord Wilberforce, pour soutenir la solution d'espèce qui lui paraissait juste, a évité d'aborder l'épineuse question de la position des parties en *equity*. Il s'est contenté de s'appuyer sur la commune volonté des parties alors qu'il était possible, et peut-être même plus rigoureux, de caractériser d'abord un *express trust*, puis un *resulting trust*<sup>2</sup>.

C'est également à une analyse en termes d'*express trust* que se livra Lord Hoffman, juge de la House of Lords dans l'arrêt *Twinsectra Ltd v. Yardley* en 2002<sup>3</sup>. Les faits présentaient une complexité certaine : la société *Twinsectra* avait consenti un prêt à *Yardley*, mais avait remis les fonds à *S*, associé de *Yardley*. *S*, en tant que dépositaire des sommes, s'était engagé envers *Twinsectra* à ce que les sommes soient affectées à l'achat de biens précis, puis les avait enfin confiées à l'avocat de *Y*. Ledit avocat, bien qu'informé de la destination exclusive prévue pour les fonds, les utilisa à d'autres fins, sur instructions et pour le compte de *Yardley*. Lord Hoffmann fournit une explication simple : l'accord entre les différents protagonistes constituait un *express trust*. *S* détenait les sommes en tant que *trustee* pour *Twinsectra*, et devait les affecter à l'usage prévu. Ainsi, selon Lord Hoffman, le destinataire d'un prêt affecté reçoit les sommes du prêteur sur le fondement d'un *trust* en faveur de celui-ci. En l'espèce, à travers la remise des fonds à *S* et l'engagement de celui-ci quant à leur usage, l'intention des parties de créer un *trust* était claire<sup>4</sup>.

Ainsi, il existe deux analyses du *Quistclose trust* en *express trust*. Pour la première, deux *express trusts* se succèdent, pour la seconde, il n'existe jamais qu'un seul *express trust*, en faveur du prêteur. Cette seconde explication paraît être la plus simple, elle est en réalité la plus osée en ce qu'elle implique que le prêteur ne s'est jamais séparé de l'*equitable ownership* ou *equitable title*<sup>5</sup>.

---

<sup>1</sup> Mais voir l'arrêt australien *Re Australian Elizabethan Theatre Trust*, [1991] 102 A.L.R. 681, et l'opinion similaire du juge Gummow J. (p.691)

<sup>2</sup> Voir supra A/ 1- a)

<sup>3</sup> *Twinsectra Ltd v. Yardley* [2002] UKHL 12 ; 2 A.C. 164 (HL) ; [2002] 2 W.L.R. 802 ; [2002] 2 All E.R. 377 ; T.M. Yeo et H Tjio: "Case Comment: The Quistclose Trust", L.Q.R. 2003, 119 (Jan), p. 8-13 ; pour une analyse similaire : Ferris J. dans l'arrêt *Box v. Barclays Bank*, [1998] Lloyd's Rep. Bank p.185, notamment p. 193-195

<sup>4</sup> Opinion de Lord Hoffman, parag. 12-17

<sup>5</sup> Voir supra A/ 2-



## 2- Les analyses en termes de *resulting trust* et de *constructive trust*

Trois principales analyses en termes de *resulting trust* ont été proposées par la doctrine ou mises en œuvre par les juridictions. Ces analyses s'accordent quant au résultat, qui est la détention des sommes par l'emprunteur en vertu d'un *resulting trust* pour le prêteur.

Une première analyse consiste à voir dans le *Quistclose trust* la succession de deux *trusts*, l'un *express trust*, le second *resulting trust*. Cette décomposition des relations entre prêteur et emprunteur est l'oeuvre du juge Gibson J. dans l'arrêt *Carreras Rothmans Ltd. v. Freeman Mathews Treasure Ltd*, rendu en 1985<sup>1</sup>. En l'espèce, la société *Freeman Mathews Treasure Ltd.* était l'agence de publicité de *Rothmans* et connaissait de sérieuses difficultés financières. Pour sauver la campagne publicitaire en cours, *Rothmans* consentit un prêt à *Freeman Mathews*. L'argent devait exclusivement permettre à *Freeman Mathews* de payer des dettes, contractées pour le compte de *Rothmans* dans le cadre de la campagne. La société *Freeman Mathews* fut placée en liquidation avant d'avoir utilisé l'argent. Gibson J. se référa au raisonnement d'un autre juge, Megarry V-C, dans l'arrêt *Re Northern Developments (Holdings)<sup>2</sup> Ltd.* en 1978. Il décida que l'affectation des sommes remises avait créé un premier *express trust*, rendu caduc par le placement en liquidation du *trustee*. Le *beneficial interest*, alors en suspens, était revenu vers le *settlor* par application de la règle « *equity abhors a vacuum* »<sup>3</sup>. Le second *trust* ainsi révélé constituait un *resulting trust*. De même, dans l'important arrêt *Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council*, rendu en 1996<sup>4</sup>, Lord Browne-Wilkinson considéra que le prêteur était *settlor* et *beneficiary* d'un *resulting trust*. Il confirma qu'il s'agissait d'un *automatic resulting trust*, ou *trust* judiciaire réversif. L'opinion livrée à cette occasion connut un retentissement important car Lord Browne-Wilkinson y livrait sa vision des *trusts*, et notamment une définition claire des deux types de *resulting trusts*, *presumed* et *automatic*. Il en déduisait que le premier *trust*, ayant échoué, n'avait pu transmettre le

<sup>1</sup> [1985] Ch. 207 ; [1985] 3 W.L.R. 1016 ; [1985] 1 All E.R. 155 ; C.E.F. Rickett : "Different Views on the Scope of the Quistclose Analysis: English and Antipodean Insights", (1991) 107 LQR 608-648.

<sup>2</sup> Décision précitée, non publiée, du 8/10/1978, citée par C.E.F. Rickett, article précité, ainsi que par Gibson J. dans l'arrêt : [1985] Ch., p.223

<sup>3</sup> Voir supra A/ 1-

<sup>4</sup> *Westdeutsche Landesbank Girozentrale V. Islington London Borough Council* [1996] A.C. 669, [1996] 2 All ER 961, HL

*beneficial interest* à l'emprunteur. Par conséquent, cet *interest* revenait au prêteur, constituant un *automatic resulting trust*<sup>1</sup>.

La seconde analyse en termes de *resulting trust* est une création doctrinale, consacrée par la jurisprudence. Dans son ouvrage de 1997 « Resulting Trusts », le Professeur Robert Chambers livra une analyse originale du *Quistclose trust*. A l'opposé des explications classiques, caractérisant deux *trusts* successifs, il proposa une analyse dans laquelle un seul *trust* existait. Là encore, deux étapes doivent être distinguées. Dans un premier temps, lors du versement de l'argent prêté, l'emprunteur en reçoit la propriété sans restriction : il n'est pas question de transfert de l'*equitable title* à une tierce personne. Ainsi, il n'existe dans un premier temps aucun « démembrement » de la propriété des fonds, aucun *trust*. Ce raisonnement s'appuie sur la terminologie employée par bon nombre d'arrêts, qui qualifient le premier *trust* de « *quasi trust* », de simple « *equitable right* », ou encore de « *something in the nature of a trust* »<sup>2</sup> D'après Chambers, ces appellations sont trompeuses, car soit il y a un *trust*, soit il n'y en a pas. Selon lui, il n'y en a pas. Il n'existe alors qu'une restriction contractuelle à l'emploi des fonds, et le prêteur peut en empêcher un autre usage, en demandant une injonction (*injunction*). Dans un second temps, lorsque l'affectation envisagée devient irréalisable, les droits en *equity* de l'emprunteur fondent un *resulting trust* en sa faveur<sup>3</sup>.

Il faut d'ores et déjà noter que cette approche contrarie l'approche traditionnelle britannique, étroite, des *resulting trusts* : il n'y a un *resulting trust* que par application des principes du droit des *trusts*, tels qu'énoncés par Lord Browne-Wilkinson dans l'arrêt *Westdeutsche Landesbank* de 1996, et non chaque fois que cela apparaît opportun<sup>4</sup>. Cette approche possède cependant un avantage non négligeable : puisqu'il n'existe pas de *trust* avant la défaillance de l'affectation, le problème de l'allocation du *beneficial interest*

<sup>1</sup> "Arising from the failure to exhaust (the lender)'s beneficial interest in the primary trust".

<sup>2</sup> R. Chambers: "Resulting Trusts", Oxford University Press 1997, chapitre 3, p.71-72; R. Chambers: "Restrictions on the Use of Money" in W. Swadling: "The Quistclose Trust: Critical Essays", Hart Publishing 2004, chap. 5 notamment p.78

<sup>3</sup> R. Chambers: « Resulting Trusts », 1997, chapitre 3, notamment p.68 et s. : "The lender's equitable interest, being the ability to prevent the borrower's misuse of the funds, continues in full force, becoming merged in the greater equitable ownership under the resulting trust"; L. Ho et P. St. J. Smart: "Re-Interpreting the Quistclose Trust: A Critique of Chambers' Analysis", O.J.L.S. 2001, 21(2), p. 267-285, notamment p. 268: "The lender's equity is merged in a resulting trust in favour of the lender".

<sup>4</sup> Il s'agit là de l'opposition déjà esquissée entre une « institutional » et une « remedial approach », cette dernière étant rejetée outre-manche, mais non en Amérique du nord ; voir A. Hudson : « Equity and Trusts », Cavendish Publishing 2001, n° 12.1.1 à 12.1.3 ; T.M. Yeo et H Tjio, article précité, p. 11.

pendant cette période ne se pose pas. Lorsque, comme dans l'affaire *Quistclose*, l'affectation est précise et concrète, le *beneficial interest* appartient au bénéficiaire de l'affectation. Néanmoins, cette précision fait parfois défaut, de telle sorte qu'il est artificiel de voir un premier *trust*. On peut considérer que l'analyse du Professeur Chambers résout cette question, et par là même ouvre de larges perspectives sur le champ d'application du *Quistclose trust*. Celui-ci peut exister alors même que l'affectation est abstraite et impersonnelle (c'est à dire sans précision quant à la personne du bénéficiaire). Faute de bénéficiaire, il n'y a alors pas de premier *trust*. Cette conception du *Quistclose trust* pêchait par manque de simplicité et ne manqua pas d'être critiquée<sup>1</sup>. Elle fut cependant consacrée de façon éphémère par L.J. Potter, juge de la Court of Appeal dans l'arrêt *Twinsectra Ltd v. Yardley* en 1999<sup>2</sup>. Ce dernier estima qu'il y avait d'abord un *express trust* puis, celui-ci rendu caduc par le placement en liquidation du *trustee*, un *resulting trust* en faveur du prêteur. Il s'agissait là du même raisonnement que Lord Browne-Wilkinson dans l'arrêt *Westdeutsche Landesbank* de 1996, et non de celui du Professeur Chambers. Mais, L.J. Potter tempéra son propos en précisant que le premier *trust* était moins un réel *trust* qu'un simple droit en *equity* d'empêcher un mauvais usage des fonds. L'emprunteur recevait au début le *full beneficial interest*, il n'y avait en fait pas de *trust*. L.J. Potter se rangeait ainsi sous la bannière du Professeur Chambers<sup>3</sup>.

La troisième et dernière analyse en termes de *resulting trust* fut livrée dans cette même affaire *Twinsectra v. Yardley*, mais par un juge de la House of Lords, Lord Millet. Dans un article remarqué, Lord Millet avait par le passé considéré que la stipulation d'affectation faisait naître une relation dite *fiduciary relation* entre prêteur et emprunteur, imposant à celui-ci de ne pas nuire au prêteur. Par ailleurs, ce dernier n'ayant jamais eu l'intention de transférer le *beneficial interest* à l'emprunteur, il y avait un *express trust* en faveur du prêteur, dès le début<sup>4</sup>. Son raisonnement varia avec le temps, jusqu'à l'arrêt *Twinsectra*, rendu 17 années plus tard, dans lequel il tint le même discours, mais qualifia le trust de

<sup>1</sup> L. Ho et P. St. J. Smart, et les références citées p. 268 notes 13 et 14

<sup>2</sup> [1999] Lloyd's Rep. Banking 438 ; voir aussi *Air Jamaica Ltd v. Charlton* [1999] 1 WLR 1399, annoté par C.E.F. Rickett et R. Grantham : (2000) 116 LQR 15

<sup>3</sup> [1999] Lloyd's Rep. Banking 438, notamment p.456 ; T.M. Yeo et H Tjio, article précité, p.9 ; L. Ho et P. St. J. Smart, article précité, p.268

<sup>4</sup> PJ Millet QC: "The Quistclose Trust: Who Can Enforce it?" (1985) 101 LQR 269 ; J. Penner : "Lord Millet's Analysis", in W. Swadling: "The Quistclose Trust: Critical Essays", Hart Publishing 2004, chap.3, notamment p.42

*resulting trust*<sup>1</sup>. Ce changement de point de vue découle peut-être de ce que Lord Millett avait, entre temps, pris fait et cause pour l'analyse du Professeur Chambers<sup>2</sup>. Dans leur analyse, dès lors que l'on pouvait dire que le prêteur n'avait en réalité jamais transféré le *beneficial interest*, il y avait nécessairement un *automatic resulting trust* à raison du défaut d'attribution du *beneficial interest*, et non un *express trust*. Non attribué, cet *interest* revenait vers le prêteur, ou *settlor*. Il y avait donc, dès le début, un *resulting trust*, comme un *express trust* raté, car incomplet.

Enfin, et bien que cette conception n'ait jamais véritablement connu les honneurs d'une consécration jurisprudentielle, il est possible de distinguer dans le *Quistclose trust* un *constructive trust*. Pour mémoire, les tribunaux imposent un tel *trust* judiciaire lorsqu'une personne a agi de façon contraire à ce que lui dictait sa conscience. Ainsi, le *constructive trust* est constitué et non constaté en justice, à la différence du *resulting trust* que le juge ne fait que révéler. Le *trust*, et l'*equitable title* du prêteur n'existent alors qu'à dater de la décision de justice. Dans l'hypothèse du *Quistclose trust*, le *trust* repose tout spécialement sur la conscience de l'emprunteur, laquelle lui interdit d'user des sommes à des fins autres que celles prévues, et acceptées par lui. Dans un *obiter dictum* -remarque incidente- de l'arrêt Carreras Rothmans, le juge Gibson J. nota que, par le *Quistclose trust*, l'*equity* traduisait la conscience de l'emprunteur, évoquant ainsi cette conception<sup>3</sup>. Cette allusion se prête néanmoins à un double interprétation. Si il est possible d'y voir une référence au type de *trust* qu'est le *constructive trust*, il est également possible de n'y voir que le remplacement du *Quistclose trust* dans la matière générale qu'est l'*equity*<sup>4</sup>. En effet, le principe même de l'*equity* est d'agir sur la conscience et de donner force à ce que le for intérieur, à défaut du droit, devrait percevoir comme une obligation. Outre son absence d'application par les juges, l'analyse du *Quistclose trust* en un *constructive trust* peine à convaincre, en ce

<sup>1</sup> *Twinsectra Ltd v. Yardley*, 2 A.C. 164 (HL) ; "The lender pays the money to the borrower by way of loan, but he does not part with the entire beneficial interest in the money, and insofar as he does not it is held on resulting trust for the lender from the outset"; J. Penner : « Lord Millett's Analysis », dans W. Swadling (éd): "The Quistclose Trust: Critical Essays", Hart Publishing 2004, chap.3, notamment p.51

<sup>2</sup> Voir ses remarques dans *Twinsectra Ltd v. Yardley*, 2 A.C. 164 (HL), notamment p 190, et *Air Jamaica Ltd v. Charlton* [1999] 1 WLR 1399, notamment p.1412 : J. Penner, article précité, p.52

<sup>3</sup> *Carreras Rothmans Ltd v. Freeman Mathews Treasure Ltd* [1985] Ch. 207, p. 222: "... Equity fastens on the conscience of the person who receives from another property transferred for a specific purpose only and not therefore for the recipient's own purposes, so that such person will not be permitted to treat the property as its own or to use it for other than the stated purpose". Voir également M. Ramjohn: "Equity and Trusts", 4e Ed. 2006-2007, Q&A, p. 97 et s., nota. p. 100

<sup>4</sup> A. Hudson, ouvrage précité, n°21.3.2 *in fine*.

qu'elle n'explique pas le moment d'apparition du *trust*, et par conséquent de l'*equitable title* du prêteur.

Ainsi, en conclusion, trois principales analyses existent, qui peuvent être synthétisées de la sorte :

- d'abord un *express trust* en faveur du bénéficiaire de l'affectation, puis un *express trust* en faveur du prêteur.
- d'abord un *express trust* en faveur du bénéficiaire de l'affectation/ ou une simple restriction contractuelle sans qu'il n'y ait aucun *trust*/ ou une *fiduciary relation*, puis un *resulting trust* en faveur du prêteur.
- d'abord aucun *trust*, puis un *constructive trust*.

Dans ces trois hypothèses, la césure entre la première et la seconde étape est constituée par l'instant où l'affectation devient irréalisable, soit du fait d'un évènement extérieur, soit du fait de l'emploi de l'argent à d'autres fins par l'emprunteur.

### 3- Déterminants de l'analyse en termes d'*express / resulting / constructive trust*

L'observation du nombre et de la divergence des analyses proposées par la doctrines et livrées par les juges conduit à considérer qu'il existe, plus qu'un désaccord entre les commentateurs, une réelle hétérogénéité au sein même de la catégorie du *Quistclose trust*. S'adressant à une grande variété de situations, le *Quistclose trust* est polyvalent et à cette fin, protéiforme: il change de nature selon l'espèce. Toute autre déduction forcerait à choisir une des analyses, supposée ambivalente, et à exclure les autres, supposées erronées. Il apparaît donc que l'expression *Quistclose trust* désigne un concept, une catégorie de *trusts* plutôt qu'un seul et unique *trust* dont la qualification serait, après tant de tentatives, chimérique. A l'instar de deux auteurs, il faudrait prôner l'abandon du terme de *Quistclose trust*, trompeur car suggérant une homogénéité, et exposer simplement que les règles générales d'*equity* s'appliquent<sup>1</sup>. On expliquerait alors que leur application aux prêts

---

<sup>1</sup> T.M. Yeo et H Tjio: "Case Comment: The Quistclose Trust", (2003) 119 LQR 8-13, nota. p. 10: ".. the term Quistclose trust should be abandoned in favour of the extension of established principles of equity to specific circumstances to determine the legal effects of the parties' arrangements. As Gummow J. pointed out in Re Australian Theatre Trust, pp. 693-694, the full range of equitable institutions and obligations are potentially already applicable."

affectés conduit parfois à la reconnaissance d'un *express trust*, parfois à la révélation d'un *resulting trust* et parfois à l'imposition d'un *constructive trust*.

Conclure ainsi à la polyvalence et à l'irréductible hétérogénéité du *Quistclose trust* conduit naturellement à s'interroger sur les facteurs déterminant chaque qualification. Quelles sont les variables qui diffèrent d'un prêt affecté à un autre, commandant une analyse en termes de *resulting*, *constructive*, ou simplement *express trust*? Il semble que trois facteurs puissent être dégagés.

D'abord, ce sont la nature et le degré de précision de l'affectation qui influencent la qualification du *trust*. L'affectation sera concrète ou abstraite, large ou étroite, personnelle ou impersonnelle. Ainsi peut-on imaginer que l'affectation exclusive à la réalisation d'une transaction précise et avec une personne dénommée instituera plutôt un *express trust*. Un bon exemple de cette question est fourni par l'arrêt *Twinsectra*. Dans l'analyse de L.J Potter en termes de restriction contractuelle suivie lors de la défaillance de l'affectation d'un *resulting trust*, il n'y a au début pas de *trust*. Cette analyse se satisfait donc d'une affectation large<sup>1</sup>. Une telle affectation ne permettrait pas l'application de l'analyse de Lord Wilberforce en deux *express trusts*, faute de premier *express trust*.

Ensuite, un second facteur pouvant influencer sur la nature du *Quistclose trust* est la rédaction même de l'affectation. Les parties ont pu exprimer clairement la volonté de constituer un *express trust*, ou même deux successifs.

Enfin, un troisième facteur réside dans l'isolement ou non par l'emprunteur des fonds prêtés de ses autres actifs, par le placement de ces sommes sur un compte spécial.

#### 4- Efficacité du point de vue du prêteur

Les débats doctrinaux sur le *Quistclose trust* se sont centrés sur le statut des sommes prêtées lorsque l'affectation était devenue irréalisable, ou l'emprunteur failli. Le problème était épineux, car il s'agissait d'éviter au prêteur le concours avec les autres créanciers. La situation existant avant que l'affectation ne devienne irréalisable n'a donc été abordée que

---

<sup>1</sup> Voir supra.

partiellement, et en ce qu'elle permettait de déterminer ce statut final. Par conséquent, la question de savoir qui peut exiger la mise en œuvre de l'affectation, lorsqu'elle est encore envisageable, n'a quasiment pas été abordée.

Il faut pourtant se demander si chacune de ces analyses permet au prêteur d'astreindre l'emprunteur au respect de l'affectation qu'il a promise. La réponse et donc l'intérêt pour le prêteur, varient nécessairement selon l'analyse et donc selon les cas. Pour mémoire, plusieurs possibilités existent quant au statut des sommes avant l'échec de l'affectation, c'est à dire au moment où elles sont versées. Il y a été alternativement vu soit un *express trust* en faveur du bénéficiaire de l'affectation, soit un *resulting trust* en faveur du prêteur, soit une simple restriction contractuelle. Selon Lord Millett, celui qui peut demander l'exécution est le *beneficiary* (bénéficiaire) d'un *trust*, et non le *settlor* (constituant)<sup>1</sup>. Cela implique par conséquent que seule une des analyses permet au prêteur de forcer l'affectation<sup>2</sup>. Il s'agit précisément de l'analyse de Lord Millett, par laquelle il considère qu'il y a dès le début un *resulting trust* en faveur du prêteur. Les autres analyses livrées ne parviennent pas à un tel résultat. Situées, lors du versement, le *beneficial interest* auprès du bénéficiaire de l'affectation, elles ne permettent par conséquent qu'à celui-ci d'en demander la réalisation. Celle ne voyant aucun *trust* mais une simple restriction contractuelle ne donne au prêteur aucun pouvoir particulier, et n'est pas plus efficace que l'approche française. L'efficacité de l'affectation pour le prêteur est donc faible puisque aussitôt l'affectation stipulée, la plupart des analyses en placent le bénéfice dans les mains d'un autre.

L'essence du *Quistclose Trust* doit ainsi être appréhendée non de façon déductive et analytique, mais au contraire de façon inductive et téléologique. Ce qui importe est qu'en fin de compte, il soit possible pour le prêteur de récupérer les sommes prêtées, même si elles ont été dépensées et dispersées. A cette fin, le prêteur ayant un *equitable interest* sur ces sommes dispose d'un droit de suite d'*Equity*, l'*equitable tracing claim*<sup>3</sup>. Souples et adaptables à l'infini, appréhendant avec une remarquable justesse la substance du prêt affecté, les solutions du droit anglais séduisent l'esprit ; dès lors, elles invitent à envisager

---

<sup>1</sup> PJ Millet : "The Quistclose Trust: Who Can Enforce it?" (1985) 101 L.Q.R. 269, notamment *in fine* (conclusion)

<sup>2</sup> Parmi les recours dont dispose le bénéficiaire figure notamment la demande d'injonction, ou *injunction*.

<sup>3</sup> A. Hudson : "Current Legal Problems Concerning Trusts, Fiduciaries and Finance", (2006) 21(3) Journal of International Banking Law and Regulation 149-155, nota. p. 152-153

leur transposabilité en France, puisque un projet de loi y a été un temps débattu, qui visait à l'implantation de la fiducie dans le Code civil.

## II/Les perspectives du droit français

Bien qu'imparfaite, l'analyse britannique en termes de *trust* apparaît plus subtile et plus efficace que l'analyse française, car elle définit clairement la position et le statut du bénéficiaire de l'affectation et car elle agit comme une véritable priorité pour le prêteur. Cette analyse anglaise en termes de transfert fiduciaire demeure donc séduisante aux yeux de la doctrine française<sup>1</sup>. L'avantage que cette dernière voit dans le mécanisme du *trust* consiste en l'élimination de l'obstacle de la propriété des sommes prêtées. Malheureusement, le droit français ne connaissant pas le *trust*, l'analyse semble impossible à transposer. Il existe toutefois une proposition de loi visant à instituer en droit français un mécanisme dit fiducie. Cette fiducie, que les praticiens appellent depuis longtemps de leurs vœux, trouverait une utilité principalement dans le domaine de la gestion, mais surtout dans celui des garanties: l'utilisation de la propriété à titre de sûreté a souvent été vantée. En particulier, le transfert en fiducie de biens du « constituant » envers son débiteur-« fiduciaire » signifierait une baisse du risque pour le prêteur et une baisse corrélative du coût du crédit pour l'emprunteur. Il faut donc se demander si cette nouvelle institution permettrait d'obtenir des solutions identiques.

Dans la conception de la proposition de loi française, la fiducie est un contrat entre le constituant (correspondant alors au *settlor*) et le fiduciaire (*trustee*)<sup>2</sup>. Ainsi la proposition offre-t-elle un équivalent à l'*express trust* du droit anglais. Le mécanisme de *Quistclose* est alors tout à fait envisageable dès lors que les parties en conviennent. Cependant, il faut nuancer le rapprochement entre les deux institutions. Le *trust* anglais repose sur une scission de la propriété d'un même bien ; la fiducie française reposerait sur un simple contrat plaçant le bien dans un patrimoine d'affectation du fiduciaire<sup>3</sup>. Ce n'est donc qu'artificiellement, et par recours à des mécanismes contractuels que l'on parviendrait à un

<sup>1</sup> Voir J. Attard, thèse précitée n° 75

<sup>2</sup> P. Marini : « Proposition de loi instituant la fiducie », Sénat n°178, art. 2062 proposé : « La fiducie résulte d'un contrat par lequel un constituant transfère des droits de toute nature à une personne physique ou morale dénommée fiduciaire... »

<sup>3</sup> Même référence, article 2062 *in fine* : « Le transfert s'opère dans un patrimoine d'affectation appelé patrimoine fiduciaire, distinct du patrimoine personnel du fiduciaire et de tout autre patrimoine fiduciaire, le fiduciaire devenant titulaire ou propriétaire fiduciaire des droits transférés. »



équivalent. Par ailleurs, l'exposé des motifs de la proposition de loi demeure prudent vis-à-vis de cette notion de patrimoine d'affectation, puisqu'il emploie l'expression de « patrimoine séparé ». Cette conception rigide de la fiducie, perçue uniquement comme un contrat assez formaliste, éloignerait la fiducie française du *trust* anglais en ne permettant pas la reconnaissance *a posteriori* et par les juges d'une fiducie. Ainsi, les *judicial trusts* tels que le *resulting trust* et le *constructive trust* demeureraient des raffinements inconnus en droit français. Par conséquent, l'adaptation du *Quistclose trust* à des situations où l'affectation a été prévue par les parties, mais pas la nature fiduciaire du transfert des fonds, n'aurait pas d'équivalent. Par conséquent, le caractère protéiforme du *Quistclose trust* anglais, qui en fait un instrument d'équité dans les mains du juge, serait absent.

La fiducie telle qu'envisagée par la proposition de loi placerait, en cas de liquidation du fiduciaire, les sommes détenues hors d'atteinte de ses autres créanciers. La raison en est que les sommes formeraient un patrimoine séparé. L'article 2070-5 disposerait en effet :

« En cas de redressement ou de liquidation judiciaire du fiduciaire, les droits compris dans le patrimoine fiduciaire ne sont pas sujets à cette procédure.

En cas de décès du fiduciaire, les droits compris dans le patrimoine fiduciaire ne font pas partie de la succession. En cas de dissolution d'une personne morale ayant la qualité de fiduciaire, ces droits ne font pas partie de l'actif partageable ou transmissible à titre universel. »

Cette disposition mènerait alors à une solution identique à celle du droit anglais<sup>1</sup>. La méthode, cependant, ne serait qu'un ersatz du mécanisme anglais. Quand ce dernier procède d'une dichotomie au sein même de la propriété des sommes, le droit français séparerait le patrimoine normal du fiduciaire du patrimoine « fiduciaire ». Le fiduciaire serait l'unique et entier propriétaire des sommes. De même, la précision de l'article 2062 *in fine* doit être relevée : « Le transfert s'opère dans un patrimoine d'affectation appelé patrimoine fiduciaire, distinct du patrimoine personnel du fiduciaire et de tout autre patrimoine

---

<sup>1</sup> P. Marini : proposition de loi instituant la fiducie, exposé des motifs, I/D, Sénat n° 178. « Les droits transférés ne pourront être saisis ni par les créanciers du constituant ni par ceux, personnels, du fiduciaire. La « faillite » personnelle du fiduciaire ne permettra pas de mettre ces biens fiduciaires à la portée des organes de la procédure collective ou des créanciers au titre du patrimoine personnel du fiduciaire. Il s'agit donc d'un patrimoine d'affectation ».

fiduciaire ». Le droit anglais fait échapper les sommes aux autres créanciers du *trustee* de par la nature des droits de ce dernier sur le bien, tandis que le droit français, qui n'isolait les biens que par la création d'un patrimoine d'affectation, devrait créer autant de patrimoines d'affectation que de transferts fiduciaires. La solution surprend puisque de l'inexistence des patrimoines d'affectation, elle ferait passer à la possibilité pour une seule et même personne d'avoir plusieurs patrimoines d'affectation, en plus de son patrimoine personnel<sup>1</sup>.

Ainsi, l'adoption de la proposition Marini sur la fiducie permettrait, pour le problème précis de l'affectation d'un prêt, d'obtenir un résultat très satisfaisant, en ce que la constitution expresse d'une fiducie entre prêteur et emprunteur serait possible. De plus, l'effet de priorité en faveur du prêteur attaché au *Quistclose trust* jouerait pleinement dans le mécanisme français. Toutefois, ni la souplesse, ni l'adaptabilité du *Quistclose trust* n'existeraient, puisque le *resulting trust* et le *constructive trust* ne connaîtraient pas d'équivalents. Par conséquent, l'inexistence du *trust* en droit français ne constitue pas le seul obstacle à la mise en œuvre de l'approche fiduciaire et réelle de l'affectation du prêt ; celle-ci demeurerait en effet impossible en dépit de l'avènement en France d'un mécanisme de fiducie. Une opposition plus radicale doit être décelée dans cette impossibilité. C'est l'absence en France d'un système d'*equity* qui interdirait aux juges d'inférer l'existence d'un *resulting trust* et qui les empêcherait d'imposer un *constructive trust*-reposant sur la conscience supposée de l'emprunteur. A défaut, il faut se résoudre à ce que la fiducie française, pour utile qu'elle soit, ne constitue qu'un ersatz de *trust*, moins souple et naturel que l'original, ce que le cas du *Quistclose trust* illustre.

En conclusion, l'affectation des sommes prêtées constitue une précieuse garantie de fait pour qui consent un prêt à une société ; cependant, sa traduction juridique ainsi que ses effets demeurent problématiques et incertains. Bien que procédant d'analyses opposées et inconciliables, les droits français et anglais ne prêtent pas une force et une efficacité totale à la stipulation. Tandis que le droit français, qui témoigne d'une approche contractuelle et rigoureuse, se heurte à la propriété des sommes, le droit anglais évite cet écueil mais paie sa souplesse par une large incertitude quant aux moyens de forcer l'affectation. L'attente

---

<sup>1</sup> Outre le manque de cohérence de cette solution, il faut sans doute en déplorer l'absence de lisibilité pour les tiers : comment alors apprécier la solvabilité d'un éventuel cocontractant ?

du prêteur est donc déçue par la traduction juridique de l'affectation des sommes, protection insuffisante de ses intérêts.

### **Sous-section II : L'engagement de fidélité de l'emprunteur**

Pour un banquier prêteur, s'attacher conventionnellement la fidélité de l'emprunteur consiste à faire promettre à ce dernier qu'il effectuera auprès de lui la totalité de ses opérations financières à venir. Cet engagement s'apparente pour le banquier à une garantie de fait opportune ; mieux encore, il consacre une sorte de partenariat informel entre la société et l'intermédiaire financier. Les multiples résonances humaines et la connotation familiale du terme de fidélité n'échappent pas : la fidélité est liée à la confiance, assise de tout crédit ; elle la fonde autant qu'elle en résulte. Toutefois, la pratique semble peu employer cette garantie de fait, pourtant encouragée par la doctrine et approuvée par la jurisprudence<sup>1</sup>.

D'une part, les seules manifestations jurisprudentielles dans le système français concernent des clauses liant des emprunteurs particuliers. Cela ne peut que surprendre : il serait logique d'attendre qu'une clause aussi liberticide pour l'emprunteur soit largement acceptée dans les situations de crédit aux entreprises, mais avec davantage de suspicion dans le crédit aux particuliers. D'autre part, la pratique anglaise, pourtant particulièrement imaginative en matière de garanties indirectes, semble ignorer cette stipulation. Ce manque d'engouement résulte peut-être de ce que l'engagement de fidélité au profit du banquier reste une stipulation délicate, égratignant des thèmes sensibles et soulevant des objections de principe. Ces objections peuvent être rangées en deux catégories : d'abord, la clause porte atteinte à la liberté contractuelle de l'emprunteur et au jeu de la concurrence ; ensuite, une telle collaboration étroite et exclusive évoque le concept de société de fait.

De façon classique, il est possible d'envisager les avantages liés à la stipulation d'une telle clause (Parag. I), d'en constater la licéité (Parag. II), puis d'en évoquer la portée (Parag.III).

---

<sup>1</sup>G.A. Likillimba : « La fidélité en droit privé », Thèse P.U.A.M. 2003, n° 795 p. 443 et s. ; J.L. Rives-Lange et M. Contamine Raynaud : « Droit bancaire », 6<sup>e</sup> Ed., Dalloz 1995 n° 430 p. 425 et s. ; CA Agen, 1<sup>ère</sup> Ch. 8 Mars 1976, D. 1977, Jurisprudence p. 494, note J. Stoufflet ; RTDCom. 1977 p. 564, note M. Cabrillac et J.L. Rives-Lange.

Paragraphe I : Les avantages liés à la clause

Pour le banquier bénéficiaire, les avantages sont au nombre de trois. Il en résulte d'abord un effet de garantie de remboursement du prêt consenti, même si cette garantie n'est que factuelle. Par les dépôts qu'elle suscite, la clause permet au banquier d'avoir une certaine emprise sur les sommes prêtées ; elle lui garantit également le remboursement régulier des échéances. Il en résulte ensuite -et cela constitue peut-être l'avantage principal pour elle- que la banque dispose par là de la possibilité de surveiller étroitement les opérations financières de l'emprunteur. Il s'agira des dépôts, virements et paiement, mais aussi d'encaissements d'effets de commerce ; ce qui fournira à la banque une vision globale assez satisfaisante de l'activité et de la solvabilité du débiteur. La clause permet enfin que le banquier s'assure de ne pas subir la concurrence d'autres banques, cet effet étant le plus dérangeant au regard de sa recevabilité. En pérennisant la relation contractuelle entre prêteur et emprunteur, cette clause conserve au banquier plus qu'un *a priori* favorable par rapports à ses concurrents, des parts de marchés. Ainsi, le prêteur évite que le client n'effectue un tri au sein de ses opérations, réservant à un autre établissement les opérations les plus avantageuses. Parallèlement, cet effet de pérennisation de la relation bénéficie à l'emprunteur, car « plus un donneur de crédit sera rassuré sur les garanties de solvabilité de son cocontractant, plus les relations contractuelles dureront »<sup>1</sup>. En d'autres termes, en acceptant la clause de fidélité, l'emprunteur gagne un allié, un partenaire d'affaires confiant.

La fidélité peut apparaître comme une exigence naturelle du banquier, ce qui amène à s'interroger sur la nécessité d'inclure une telle exigence conventionnelle. Lorsqu'elle accompagne une ouverture de crédit, il n'est pas indispensable de formaliser cette exigence au moyen d'une clause puisqu'il sera loisible au banquier insatisfait de mettre un terme au crédit s'il est à durée indéterminé, ou d'en refuser le renouvellement ou l'augmentation<sup>2</sup>. Inversement, ces moyens de coercition économique n'étant pas à sa disposition dans le cas d'un prêt, la clause y est indispensable. La clause présente cependant des inconvénients lourds pour une société ; en effet, les opérations qu'elle effectuera seront plus nombreuses et diversifiées que celles d'un particulier, la clause risque par conséquent d'être plus

<sup>1</sup> G.A. Likillimba : « La fidélité en droit privé », Thèse P.U.A.M. 2003, n° 795 p. 443

<sup>2</sup> J. Stoufflet, note précitée, p. 495.

contraignante pour elle. En outre, une société est susceptible d'avoir plusieurs autres partenaires financiers, que l'engagement de fidélité risque de froisser. Ainsi, il est possible d'imaginer qu'une société n'accepte cette clause que dans des prêts à court ou moyen terme.

Profitable, cette clause ne procure rien au banquier qu'un avantage légitime ; elle permet de surcroît au débiteur de bénéficier de conditions plus avantageuses, reflétant l'abaissement du risque subi par le prêteur. En reconnaître la licéité est donc opportun ; c'est ce que décide la jurisprudence.

#### Paragraphe II : La licéité conditionnelle de la clause de fidélité

La licéité de cette clause a été reconnue par la jurisprudence dès 1976, dans un arrêt relatif à l'ouverture de crédit assortie d'une clause de fidélité qu'une caisse régionale de crédit agricole mutuel avait consentie à un couple pour l'édification d'une maison d'habitation<sup>1</sup>. Deux spécificités étaient présentes : le caractère d'organisme mutuel du créancier et la qualité de particulier du débiteur. Une clause du contrat de prêt réalisant l'ouverture de crédit stipulait que les emprunteurs seraient déchus du bénéfice du terme s'ils n'effectuaient pas toutes leurs opérations auprès de cet organisme de crédit. Alléguant que cet engagement n'avait pas été respecté en dépit d'une sommation, le prêteur demanda en justice le remboursement immédiat du solde et des intérêts. Cette demande fut acceptée en première instance ainsi que par la Cour d'appel. Elle rejeta l'argument des emprunteurs selon lequel la clause était nulle. Elle rejeta également l'argument selon lequel la clause ne pouvait en tout état de cause leur être opposée car elle n'était légitimée que par le caractère mutuel de l'organisme de crédit, dont ils n'étaient justement pas sociétaires. Il s'ensuivait que non seulement la clause était licite, malgré son caractère liberticide, mais également que son champ d'application était plus vaste que les seuls crédits consentis par des organismes mutualistes. Sa validité, sous conditions, pour toutes les banques était affirmée.

La première objection écartée afin d'affirmer la validité de la clause avait trait au droit des contrats. Il s'agissait de savoir si le principe de liberté contractuelle pouvait être étiré jusqu'à un paradoxe, l'autorisation d'aliéner une partie de sa propre liberté de contracter.

---

<sup>1</sup> CA Agen, 1<sup>ère</sup> Ch. 8 Mars 1976, D. 1977, Jurisprudence p. 494, note J. Stoufflet ; RTDCom. 1977 p. 564, note M. Cabrillac et J.L. Rives-Lange.

Classiquement, la réponse à cette question est positive, mais subordonnée à une double exigence. La promesse de ne contracter qu'avec une personne déterminée est valable si ses éléments sont définis avec assez de précision et qu'elle a un caractère temporaire<sup>1</sup>. Ainsi, au vu du caractère exceptionnel de la restriction apportée, le principe de liberté contractuelle demeure intact. La seconde objection résultait des principes du droit de la concurrence : par l'exclusivité accordée au banquier, la clause constitue une entrave au libre jeu de la concurrence. La clause de fidélité stipulée par un banquier à la charge de son client semble ne pas tomber sous le coup de cette réglementation, car elle n'a pas trait à une opération de distribution, domaine d'élection du droit de la concurrence. Parce qu'elle est insérée dans un contrat situé « au stade ultime du processus économique », la clause de fidélité dans ce cas précis n'importune aucunement le jeu global de la concurrence et du marché.

En définitive, le caractère légitime de la clause, à la fois naturelle et utile, joue beaucoup dans sa licéité. Dans un autre domaine, celui de l'inaliénabilité conventionnelle, la nécessité de la clause constitue un élément de sa recevabilité ; ici, pour des raisons similaires, la légitimité de l'exigence de fidélité en induit la licéité, dans une confrontation des inconvénients et des avantages. De la même façon, le droit économique relatif aux restrictions de concurrence est familier de ce type d'appréciation<sup>2</sup>. Cette justification, l'arrêt de 1976 la décèle dans le caractère mutuel de l'organisme de crédit concerné ; néanmoins, il ne faut pas en déduire que la solution ne peut être étendue aux banques. Etant une exigence naturelle du banquier, la fidélité serait en principe licite même dans un contrat entre une société et une banque ordinaire. Cette extension figure d'ailleurs en filigrane dans la décision de 1976 : si les emprunteurs refusaient cet engagement il leur appartenait « de s'adresser à un autre établissement bancaire, dont il n'est nullement certain qu'il n'ait lui-même, en cas de demande de découvert bancaire par exemple, exigé de ses clients, au moins implicitement, une certaine fidélité »<sup>3</sup>.

La stipulation de fidélité n'est licite que sous conditions, ce qui en restreint la portée.

---

<sup>1</sup> RTDCom. 1977 p. 564, note M. Cabrillac et J.L. Rives-Lange, selon lesquels il suffit pour être licite, que cet engagement soit limité dans sa durée et son objet. Selon eux, une telle clause devrait être valable même insérée dans une convention d'ouverture de compte, car alors « le droit de résiliation unilatérale lui conférerait le caractère temporaire nécessaire ».

<sup>2</sup> J. Stoufflet, note précitée, n°4

<sup>3</sup> D. 1977, p. 495, seconde colonne.

### Paragraphe III : La portée limitée de la clause

La licéité limitée de la clause de fidélité suppose d'abord qu'elle fasse l'objet d'une interprétation restrictive, dans son application et par les juridictions qui ont à en connaître ; elle demande « un certain libéralisme d'application »<sup>1</sup>.

Ensuite, quant à son application dans le temps, elle doit être limitée dans sa durée, en principe liée à celle du prêt ou crédit qu'elle accompagne. Néanmoins, parce qu'elle garantit le remboursement, il serait logique d'étendre le jeu de la clause à la durée du remboursement effectif du prêt ou du crédit. Un auteur s'est interrogé sur la possibilité de survie de la clause après le contrat, dans l'hypothèse où les parties « diversifient leurs relations » et incluent « une clause d'indivisibilité des contrats conclus ou à conclure entre les parties ». Il faudrait répondre par l'affirmative à cette question, eu égard à la finalité de la clause visant à pérenniser le contrat<sup>2</sup>. Cette vision peut être critiquée dans la mesure où d'une part la licéité de la clause, au moins au regard du droit économique, procède d'un calcul des coûts et des inconvénients. L'idée d'une clause étendue au-delà du prêt ou du crédit à d'autres opérations dépasse certainement cette mesure. Par ailleurs, l'idée de pérennisation des relations entre les parties s'attache certes à l'obligation de fidélité en général, mais ne constitue pas l'intérêt principal de la clause dans le cas précis des rapports entre banquier et emprunteur. Dans une telle relation, ce qui domine est l'effet de garantie du remboursement. Pour ce qui est des relations antérieures à sa stipulation, la clause n'est d'aucun effet ; elle ne peut contraindre le débiteur à y mettre fin<sup>3</sup>.

Quant à la gamme des opérations concernées, seules sont limitées celles énoncées dans la clause ; à défaut, l'interprétation restrictive de la clause doit réactiver la liberté contractuelle et de choix de son cocontractant du débiteur. Dans les opérations pour lesquelles les taux sont libres, l'emprunteur a la possibilité de violer l'obligation conventionnelle de fidélité si il trouve des conditions plus avantageuses auprès d'un

---

<sup>1</sup> CA Agen, arrêt précité, D. 1977, p. 495, première colonne.

<sup>2</sup> G.A. Likillimba, thèse précitée, n°801 p. 447-448

<sup>3</sup> Dans ce sens : G.A. Likillimba, thèse précitée, n°801 p. 447 ; J.L. Rives-Lange et M. Contamine Raynaud : « Droit bancaire », 6<sup>e</sup> Ed., Dalloz 1995 n° 430 p. 425, note n°3 ; J. Stoufflet, note précitée, p. 498

concurrent. La solution contraire permettrait à la banque de fixer unilatéralement le taux<sup>1</sup> ; néanmoins cette solution n'est pas si choquante<sup>2</sup>.

Enfin, dans le discret contentieux relatif à l'engagement de fidélité, l'arrêt le plus récent a introduit un doute quant à l'effet de la clause, y voyant non plus seulement un avantage pour le prêteur, mais peut-être également un fardeau. Il était déjà établi que lorsqu'une banque stipule l'affectation des sommes qu'elle prête, cette affectation, même si au premier abord elle n'est qu'en faveur de la banque, fonde un devoir de surveillance de la banque sur l'emploi des fonds, dont la méconnaissance engage sa responsabilité à l'égard des tiers. Si de cette solution peut être déduite une obligation générale de surveillance du banquier, alors l'arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation le 16 Décembre 1993 en procède sans hésitation possible<sup>3</sup>. En l'espèce, une banque avait accordé à une société une ouverture de crédit, non sans s'être munie d'une part d'une clause de fidélité et d'autre part du cautionnement de deux actionnaires de la société. La société emprunteuse ayant été placée en règlement judiciaire puis objet d'une procédure de liquidation, la banque assigna les deux cautions en paiement. Celles-ci invoquèrent la compensation de leur dette avec des dommages et intérêts réclamés à la banque : celle-ci était intervenue, par l'intermédiaire de ses préposés, afin de permettre à la société emprunteuse d'obtenir de nouveaux crédits auprès d'autres banques, en violation manifeste de la clause qu'elle avait elle-même exigée. La situation financière de la société s'en était rouvée considérablement aggravée. La Cour d'appel était restée extrêmement vague à ce sujet, soulignant seulement que rien n'indiquait que la banque ait été insuffisamment vigilante. Sur pourvoi des cautions, la Chambre commerciale censura cet arrêt, reprochant à la Cour d'appel de ne pas avoir répondu à leur argument. En dépit de la cassation prononcée, l'indication n'est qu'implicite, mais il semble qu'il puisse être déduit de cet arrêt que la banque devait par effet de la clause de fidélité, veiller à ce que la société emprunteuse ne déjoue pas la clause. En l'espèce le cas était sans doute extrême, en ce que la banque avait assisté l'emprunteur dans la violation de la clause ; mais il est possible de se demander ce qui aurait été décidé si tel n'avait pas été le cas. Ainsi, si la société viole la clause de fidélité sans participation de la banque à cette violation, les cautions peuvent-

---

<sup>1</sup> J. Stoufflet, note précitée, p. 498

<sup>2</sup> En s'inspirant d'une autre matière, on pourrait dire qu'une solution à la fois plus respectueuse de la clause et plus souple serait de maintenir l'obligation dans un tel cas, sous réserve d'abus de la banque dans la fixation du taux.

<sup>3</sup> Com. 16 Décembre 1993, Juris-Data n° 000488, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse n°38, 1993 p. 174, note F.J. Crédot et Y. Gérard



elles le reprocher à la banque ? Une réponse négative doit s'imposer. L'incertitude perdure donc autour de l'incidence de la clause : la décision constitue-t-elle « l'exercice d'une action en responsabilité délictuelle d'un tiers pour mauvaise exécution d'un contrat ou la sanction de la méconnaissance d'un devoir général de surveillance qui appartient au banquier » ?<sup>1</sup> La seconde option est sans doute plus plausible. En effet, la clause n'est pas une stipulation pour autrui, elle ne peut donc faire apparaître le devoir de surveillance du banquier, qui est nécessairement préexistant et indépendant. Néanmoins, elle doit susciter la méfiance des banques. En effet, si elles ont un devoir général de surveillance, comment ne pas imaginer que les juges seront plus sévères dans sa mise en œuvre lorsqu'une stipulation de fidélité a été insérée, dès lors que cette clause accroît l'emprise et l'information des banques sur les affaires de leur débiteur. La clause se révélerait alors à double tranchant.

En conclusion, il est surprenant que cette clause soit peu envisagée ; elle possède une forte efficacité et ni sa validité ni son régime ne sont l'objet de sérieuses dissensions ou contestations. En outre, la stipulation de fidélité comporte pour l'emprunteur un autre avantage, traditionnellement lié aux clauses de gestion, qui réside dans le rôle de tuteur que la banque est, de fait, amenée à jouer. Sa surveillance et ses conseils en matière financière ne devraient pas être perçus par les sociétés emprunteuses comme néfastes.

L'affectation des sommes prêtées et l'engagement de fidélité constituent des garanties indirectes en ce qu'elles accroissent les chances du prêteur d'être remboursé au moyen d'une limitation de la liberté de l'emprunteur. Elles ne constituent cependant pas des sûretés négatives, car elles n'imposent pas au débiteur une obligation de ne pas faire. Dans l'obligation de fidélité, l'emprunteur restreint sa liberté contractuelle quant à la personne de son cocontractant ; dans l'affectation, il restreint sa liberté contractuelle parce qu'il ne s'autorise qu'un seul usage des fonds prêtés, usage qui passera naturellement par la conclusion de contrats. Ces deux clauses restreignent par conséquent la liberté contractuelle et le comportement externe du débiteur. Inversement, certaines clauses ont trait non aux relations de l'emprunteur avec des tiers, mais à son comportement même ; s'agissant d'une société, son comportement interne est sa gestion.

---

<sup>1</sup> Revue de Droit Bancaire et de la Bourse n°38, 1993, note F.J. Crédot et Y. Gérard, p. 175.

## **Section II : Garanties indirectes restreignant la libre gestion de l'entreprise emprunteuse**

L'importance pratique et l'intérêt juridique des diverses garanties indirectes ne vont pas de pair ; aussi certaines stipulations, bien qu'essentielles dans la construction de la relation de prêt, n'appellent que de brefs commentaires. C'est le cas des clauses restreignant la libre gestion de l'emprunteur. Après avoir rapidement présenté les clauses imposant à l'emprunteur le respect de certains ratios financiers (Parag. I), il faudra évoquer le reste du très large éventail de garanties indirectes s'offrant au prêteur (Parag. II).

### Paragraphe I : les clauses de gestion, dites *ratio covenants*

Certaines clauses imposent à l'emprunteur le respect de règles de gestion interne, ce qui leur vaut l'appellation française de « clauses de gestion », répondant à la terminologie anglaise plus éloquente de *ratio covenants*. L'étude juridique de ces clauses ne peut qu'être décevante, tant est grande leur importance pratique et économique. La pratique des clauses de gestion est d'origine américaine ; elle est néanmoins aujourd'hui très largement répandue dans tout le monde anglo-saxon et dans le commerce international en général<sup>1</sup>. Si leur succès en France devait être évalué à l'aune de la quantité d'encre que leur a consacré la doctrine française, ce succès serait sous évalué, tant il est vrai qu'elles ne sont que très rarement abordées. Par ces stipulations, le prêteur se réserve « une sorte de tutelle sur la gestion de la société emprunteuse »<sup>2</sup>. Plus concrètement, elles permettent au fournisseur de crédit de s'assurer du maintien de la solvabilité de l'emprunteur et de vérifier qu'il ne devient pas trop dépendant vis-à-vis de l'emprunt comme mode de financement<sup>3</sup>.

La gamme des stipulations contractuelles envisageables est infinie, à tel point qu'il faut se cantonner à ne citer que les principales. Au nombre de ces clauses de gestion figurent notamment l'obligation de respecter un coefficient de fond de roulement suffisant, celle de maintenir l'actif net à un niveau donné, ou l'interdiction de distribuer des dividendes telle

---

<sup>1</sup> I. Moreau-Margrève : « Evolution du droit et des pratiques en matière de sûretés » in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Ed. Bruylant 1983, p. 198, nota. p. 200.

<sup>2</sup> Même référence.

<sup>3</sup> E. Ferran "Company Law and Corporate Finance", Oxford University Press 1999, p. 472

année<sup>1</sup>. La principale clause employée par la pratique anglo-saxonne semble être la clause dite de *minimum tangible net worth*. Sans entrer dans des détails tenant plus à l'économie qu'au droit, il faut souligner que la clause vise au maintien de la solvabilité du débiteur<sup>2</sup>. Peuvent ensuite être explicitées les limitations tenant à la distribution de dividendes. Ces clauses apparaissent comme les moins arides parmi les clauses de gestion et leurs effets doivent être soulignés<sup>3</sup>. Le premier effet consiste à accroître les réserves de la société, en leur faisant dépasser le seuil légal obligatoire. Le second effet, plus profond, consiste à encourager la société à effectuer de nouveaux investissements en lieu et place d'une simple distribution de dividendes<sup>4</sup>. Il ne semble pas utile d'énumérer toutes les sortes de clauses employées en pratique, tout au plus faut-il souligner que les prêteurs peuvent adapter les exigences à l'identité et à la situation de l'emprunteur<sup>5</sup>.

En conclusion sur ces stipulations, leur perception par les emprunteurs s'avère généralement positive car elles ne représentent pas seulement une contrainte mais également une assistance, un ensemble de directives de saine gestion<sup>6</sup>. L'efficacité de ces engagements procède uniquement de l'adjonction de la sanction contractuelle de déchéance du terme<sup>7</sup>.

## Paragraphe II : Les clauses instituant un droit de regard et les autres garanties indirectes

<sup>1</sup> I. Moreau-Margrève, article précité, p. 200-201 ; F. Van Holsbeeck : « Engagements divers à l'appui d'un crédit », Revue de la Banque (Bruxelles) 1974-1975, p. 516

<sup>2</sup> Sur ces clauses, voir : E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law", 4e Ed., Oxford University Press 2005, p. 708 et nota. note 144 ; E. Ferran, ouvrage précité, p. 470 ; P.R. Wood : "International Loans, Bonds and Securities Regulation", Vol. 5 du traité "The Law and Practice of international Finance", Sweet & Maxwell 1995 n° 3-32 et 3-33 ; dans la même série: G.A. Penn, A.M. Shea et M. Arora : "The Law and Practice of International Banking" Vol. 2: "Banking Law", Sweet & Maxwell 1987, n° 6-34 à 6-36

<sup>3</sup> E. Ferran, ouvrage précité, p. 473 ; P. Gabriel : "Legal Aspects of Syndicated Loans", Butterworths 1986, p. 98 et note n°15

<sup>4</sup> A. Kalay : "Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constraints", (1982) 10 Journal of Financial Economics 211

<sup>5</sup> Sur cet aspect et sur les facteurs déterminant le choix d'une clause plutôt qu'une autre, sa rédaction et la fixation des taux, voir tous les articles de J.F.S. Day et P.J. Taylor : "Loan Documentation in the Market for Corporate Debt", [1997] 12 JIBL 7 ; "Bankers' Perspectives on the Role of Covenants in Debt Contracts", [1996] 5 JIBL 201 ; "Loan Contracting by UK Borrowers", [1996] 11 JIBL 318 ; "Evidence on the Practice of UK Bankers in Contracting for Medium Term Debt", [1995] 9 JIBL 394. Voir également: T.H. Donaldson : "Credit Control in Boom and Recession", St Martin's Press 1994 (U.S.) p. 135 et s. ; ainsi que C.W. Smith et J.B. Warner : "On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants", [1979] 7 Journal of Financial Economics 117, ces deux textes soulignant le rôle des diverses clauses dans le conflit latent opposant les actionnaires aux prêteurs et obligataires.

<sup>6</sup> I. Moreau-Margrève, article précité, p. 201

<sup>7</sup> G.A. Penn, A.M. Shea et M. Arora, ouvrage précité, n° 6-36 ; H. Van Holsbeeck : « Engagements divers à l'appui d'un crédit », article précité, p. 517.

## I/ Les clauses instituant un droit de regard au profit du prêteur

Il est fréquent d'opposer au sein des sûretés négatives celles établissant un droit de veto à celles établissant un droit de regard. Sans doute faut-il souligner que les secondes, n'emportant ni obligation de ne pas faire ni restriction d'un droit de l'emprunteur, ne sont pas des sûretés négatives *stricto sensu* ; elles ne peuvent être intégrées qu'à la catégorie plus large des garanties indirectes. Elles accompagnent généralement les autres garanties de cette nature ; en réalité elles permettent une information du prêteur sur les affaires de l'emprunteur, à laquelle est subordonnée l'efficacité de toutes les autres garanties, au sens le plus large du terme<sup>1</sup>. Leur nécessité résulte de l'insuffisance et de l'inadaptation des mécanismes légaux d'information ou de renseignement des fournisseurs de crédit. Les obligations issues de ces stipulations s'ajoutent par conséquent à ces mécanismes<sup>2</sup>. Sans entrer plus avant dans la question de l'information légale, il peut être souligné qu'à la différence des obligataires, les créanciers sociaux et notamment les prêteurs d'argent ne bénéficient pas d'un régime particulier d'information qui serait mis à la charge de la société. Sans doute une telle mise à l'écart procède-t-elle de l'extranéité des créanciers par rapport à la société ; il s'ensuit que le secret des affaires et le principe de non ingérence s'opposent à leur information par la société emprunteuse ainsi qu'à leurs investigations. L'intérêt de ce droit de regard conventionnel réside dans sa chronologie ; il offre en effet au prêteur une information pertinente sur la vie de son débiteur, alors même que celui-ci est encore dans une situation financière satisfaisante. N'intervenant pas en réaction aux difficultés du débiteur, le droit de regard ainsi ménagé constitue une garantie préventive ; il permet au créancier de prendre toute mesure utile à la conservation de ses perspectives de remboursement. L'unicité d'appellation masque en vérité l'existence de trois sortes de clauses, qui doivent être évoquées brièvement.

Premièrement, lorsqu'une clause de sûreté négative conférant un droit de veto au prêteur est stipulée de façon générale, elle n'emporte pas l'effet escompté, faute notamment d'être proportionnelle et justifiée. Elle dégénère, en quelque sorte, en une clause imposant un droit de regard. Un exemple topique est constitué par les clauses d'inaliénabilité. Il a été évoqué précédemment que ces clauses devaient comporter un caractère nécessaire et légitime, autrement dit être raisonnables au regard de l'objectif visé. En l'absence d'une

<sup>1</sup> M.H. De Vallois-De Laender, « Les sûretés négatives », Thèse Paris I, 1999, n° 249 et s.

<sup>2</sup> Même référence et E. Ferran: "Company Law and Corporate Finance", 2<sup>e</sup> Ed, Butterworths 1999, p. 472

telle mesure, leur licéité et leur validité doivent être niées ; ainsi ces stipulations seraient nulles en tant que clauses d'inaliénabilité<sup>1</sup>. Par conséquent, lorsqu'une clause prévoit de façon large l'impossibilité pour l'emprunteur d'effectuer tout acte de disposition sur tous les éléments de son patrimoine sans l'agrément préalable du prêteur bénéficiaire de la clause, il faut en déduire que le seul droit conféré à ce dernier est un droit à être informé par l'emprunteur des évolutions de son patrimoine<sup>2</sup>.

Deuxièmement, par certaines clauses, l'emprunteur s'engage à accepter certaines mesures d'investigation de la part du prêteur. Il s'oblige par là à répondre aux questions ponctuelles de la banque sur l'état, la composition et l'évolution de son patrimoine. D'autres méthodes consistent à fournir au prêteur la même information qu'aux actionnaires ou à lui laisser accès à certains de ses documents comptables<sup>3</sup>. Un aspect important des clauses d'information en Angleterre réside d'ailleurs dans des spécifications de standards de présentation comptable<sup>4</sup>. Quant à l'étendue des investigations, il semble qu'elles ne puissent dépasser certaines limites, constituées par la vie privée du débiteur et dans le cas étudié des sociétés le secret des affaires. Néanmoins, il faut bien admettre que ces limites demeurent floues, surtout en matière de crédit aux entreprises<sup>5</sup>.

Troisièmement, l'emprunteur s'engage parfois à révéler spontanément certains événements au prêteur. L'initiative de l'information lui est alors laissée ; cela représente à la fois l'avantage et l'inconvénient de ces clauses. Avantage, car le prêteur n'a pas besoin de faire preuve de curiosité, d'investigations positives. Inconvénient, car l'efficacité de ces clauses se heurte à la difficulté pratique d'énumérer toutes les occurrences dont le prêteur souhaite

<sup>1</sup> Y. Chapat : « Les sûretés négatives », article du Juris-classeur Contrats-Distribution, fascicule 935, n°28

<sup>2</sup> Y. Chapat, article précité, n° 55 ; Y. Chapat : « Les sûretés négatives », Annales de la Faculté de Droit et des Sciences Politiques, Université de Clermont, 1974, p. 187 ; M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée n° 282-283

<sup>3</sup> Lamy Droit du financement 2003, précité, n° 4420

<sup>4</sup> Sur cette question : J.F.S. Day et P.J. Taylor : « Loan Contracting by UK Corporate Borrowers », (1996) 11 JIBL 318, nota. p. 323-324

<sup>5</sup> Y. Guyon : « Le droit de regard du créancier sur le patrimoine et l'activité de son débiteur considéré comme sûreté », R.J. Com. 1982, p. 121 et s., nota. p. 126 n° 11. Selon cet auteur, approuvé en cela par Y. Chapat (article précité), certaines limites tiennent également à l'information d'un étranger sur son débiteur français. Il ajoute par ailleurs que les droits des tiers, en ce qu'ils ne sont pas affectés par de telles clauses, ne constituent pas une limite à ces clauses. (n° 12 et 13) Ce caractère flou inciterait à tenir compte de la coutume et du bon sens. Sur ces points, voir également P. Deschanel : « L'information du banquier sur la vie des entreprises et la distribution de crédit », Revue Banque 1977, p. 972 ; G. Virassamy : « Les limites à l'information sur les affaires d'une entreprise », RTDCom. 1988, p. 179. Certaines limites ponctuelles existent également, telles que le caractère nécessairement confidentiel d'un règlement amiable. En imposer la révélation ignorerait l'objectif d'une telle institution (Y. Chapat, article précité, n° 64 ; M. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 277

être informé. Il faudra alors cantonner l'exigence d'une part aux opérations importantes ou imprévisibles que pourrait réaliser le débiteur<sup>1</sup> et d'autre part aux « événements significatifs susceptibles d'affecter durablement l'importance ou la valeur de son patrimoine ou d'augmenter sensiblement la valeur de ses engagements »<sup>2</sup>. Autrement dit, une formule doit être trouvée, qui englobe tout ce qui est susceptible de modifier l'appréciation que le prêteur peut avoir sur la solvabilité de son client, quand bien même la formule serait empreinte d'une certaine imprécision. Face à un tel manque de précision, il faut supposer que la prévision sera analysée comme n'imposant pas la révélation d'actes normalement prévisibles. Une précision semble cependant indispensable, elle est relative au moment auquel doit avoir lieu la révélation, avant ou après l'acte concerné. A défaut de stipulation à cet effet, l'objectif préventif des clauses impose probablement l'antériorité de l'information par rapport à l'acte. A ce titre, un auteur souligne utilement que la majorité des clauses visent l'acte et non son simple projet ; il en déduit la solution inverse<sup>3</sup>.

Quant à leur sanction, il s'agit de simples obligations de faire, auxquelles est en général adjointe une clause de déchéance du terme. A défaut, leur sanction est hasardeuse : il semble peu probable que les juges acceptent d'allouer des dommages et intérêts<sup>4</sup> ou d'y déceler une atteinte à la dignité du crédit<sup>5</sup>.

En conclusion, ces clauses s'avèrent d'une grande utilité, tout particulièrement lorsqu'elles accompagnent d'autres sûretés négatives. Néanmoins, même stipulées de façon autonome, elles permettent d'ajuster les informations que le prêteur souhaite recueillir à l'identité de l'emprunteur, à son type d'activité et au degré de risque du prêt ou crédit consenti. Enfin, au-delà de cet aspect de garantie préventive indirecte ou « relationnelle », de telles clauses évitent au prêteur de se voir reprocher de ne pas avoir pris toutes les informations nécessaires.

---

<sup>1</sup> Y. Chaput : « Les sûretés négatives », article du Juris-classeur Contrats-Distribution, fascicule 935, n°63 et s. ; M.H. De Vallois-De Laender, thèse précitée, n° 273-274

<sup>2</sup> B. Saint-Alary et M. Boccara : « Les garanties du crédit. Financements domestiques », Ed. du Journal des Notaires et des Avocats, 1995 n°57

<sup>3</sup> Y. Chaput, article précité, n° 64

<sup>4</sup> I. Moreau-Margrève : « Evolution du droit et des pratiques en matière de sûretés » in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Ed. Bruylant 1983, p. 200

<sup>5</sup> J.L. Rives-Lange et M. Contamine-Raynaud : « Droit bancaire », 6<sup>e</sup> Ed, Dalloz 1995, n° 429 p.425

## II/ Les autres garanties indirectes

Au-delà des clauses étudiées existent de nombreuses autres stipulations, dont la vocation est de renforcer de façon plus ou moins directe les perspectives de remboursement du prêteur et ce au moyen d'une restriction de la liberté de gestion de l'emprunteur. Doivent être citées notamment les stipulations liant le terme du prêt à la présence au sein des instances dirigeantes de la société de certaines personnes, dont l'éviction ou le décès permettra l'accélération du remboursement. Difficiles à accepter, ces clauses se rencontrent davantage dans les opérations conclues avec des sociétés de petite taille ou fermées. S'apparentent également à des clauses de sauvegarde les stipulations restreignant la liberté du débiteur quant aux fusions ou changements d'activités. Celles concernant les fusions tendent en fait à éviter la disparition de l'emprunteur et semble légitimées par le caractère *intuitu personae* des contrats de crédit ou de prêt. Néanmoins leur intérêt n'est que limité dans le droit français, puisque la règle y est celle de la transmission universelle du patrimoine, et donc de l'obligation de remboursement, à la nouvelle entité<sup>1</sup>. Il est important de rappeler qu'à chaque crainte du prêteur répond une sorte de clause de garantie indirecte ou de sûreté négative ; la liste de ces clauses s'avère donc, à l'instar de celle des facteurs de risque, ouverte et non exhaustive.

En conclusion sur ce titre doivent être soulignées l'incroyable diversité des clauses évoquées et l'impossibilité d'en énoncer une théorie générale. Poursuivant un même objectif, ces clauses de sauvegarde ou de garantie indirectes s'opposent par leur gravité bien sur, mais également par la technique employée ainsi que par la nature des mécanismes juridiques auxquels elles font appel. Leur étude invite à les insérer parfois dans le droit des biens et parfois dans le droit des *trusts*, parfois dans les mécanismes bancaires et parfois dans le simple droit des contrats, dont les méandres constituent, somme toute, le seul point commun entre ces différentes clauses. Désormais, c'est à leur sanction qu'il faut s'attacher.

---

<sup>1</sup> Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE », nota. p. 40

## **TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME PARTICULIERE**

L'édition de prescriptions par voie contractuelle ne suffit pas, encore faut-il que l'emprunteur les respecte. A cette fin, le prêteur doit pouvoir forcer le débiteur à respecter les obligations auxquelles il a consenti. Néanmoins, la spécificité de la relation de crédit implique que tout écart de l'emprunteur du chemin tracé par les stipulations ruine l'assise de sa relation avec son fournisseur. Il s'ensuit que les sanctions de ses manquements ne poursuivent pas un objectif de réparation ou de rétablissement de la relation. Au contraire, elles visent à interrompre la relation et surtout à constituer une épée de Damoclès si lourde qu'elle dissuade l'emprunteur de s'affranchir des limites auxquelles il a consenti. Ce rôle comminatoire transforme la sanction, ou tout du moins sa perspective, en une contrainte au respect de la norme (Chapitre I). Ainsi encadré et menacé, l'emprunteur semble bien démuni face à l'appréhension de sa gestion par ses fournisseurs de crédit ; c'est que la liberté contractuelle, combinée à la force de négociation des banques d'affaires, forge la loi du plus fort. Ce sentiment est renforcé par l'observation de ce qu'à chaque préoccupation du prêteur correspond un type de clause<sup>1</sup>. Il faut cependant se garder d'en déduire que l'intrusion des banques dans la gestion des sociétés emprunteuses est sans limites ; au contraire, elles se heurtent à un obstacle juridique, constitué par un principe latent de non immixtion, ou non ingérence (Chapitre II).

### **CHAPITRE I : LA SANCTION DU NON-RESPECT DE LA NORME**

Après s'être attaché à la description des normes de conduite auxquelles le prêteur peut astreindre la société emprunteuse et avoir évoqué la façon dont il peut s'informer sur leur respect, il faut désormais s'interroger sur les sanctions attachées à leur violation. En effet, il ne suffira pas au fournisseur de crédit d'être informé du manquement ; encore lui faudrait-il disposer d'un moyen non de coercition mais de sanction, ayant pour fonction de dissuader l'emprunteur de s'affranchir du carcan d'obligation établi par le contrat de prêt.

---

<sup>1</sup> J.F.S. Day et P.J. Taylor : "Banker's Perspectives on the Role of Covenants in Debt Contracts", (1996) 5 JIBL 201, nota. p. 201 et 202: les auteurs reprennent l'une après l'autre les principales sortes de décisions susceptibles de nuire aux intérêts des prêteurs, et les *covenants* correspondant.



La plupart des clauses étudiées possèdent une sanction spécifique -c'est le cas des clauses d'affectation-, voire automatique -c'est le cas de certaines clauses prohibant la création de droits préférentiels (*negative pledge clause*). Il existe néanmoins une sanction commune à toutes ces clauses de garanties indirectes, la déchéance du terme du prêt. Parce qu'elle renferme moins d'incertitudes que les sanctions spécifiques, cette sanction commune constitue la clef de l'efficacité des garanties indirectes stipulées au profit du prêteur.

La sanction du non respect d'une sûreté négative ou d'une garantie indirecte réside donc dans la déchéance du terme suspensif. Le terme suspensif est celui qui constitue un terme de paiement : il reporte à plus tard l'exécution d'une obligation et la fixe dans le temps<sup>1</sup>. En l'occurrence, s'agissant d'un prêt, le terme reporte l'obligation de restitution, c'est à dire de remboursement du prêt et de ses intérêts. La déchéance du terme suspensif, c'est la privation de son bénéfice pour le débiteur de l'obligation, ici du délai de remboursement accordé. Cette sanction est celle prévue tant par le droit que par la pratique, tant en France qu'en Angleterre. Elle est d'une particulière efficacité, car le délai dont elle prive l'emprunteur représente pour lui l'essence du contrat. Par ailleurs, elle impose fréquemment à l'emprunteur un paiement immédiat dont il est incapable, le livrant ainsi aux mains du prêteur pour une renégociation des termes du prêt.

Cette sanction est largement ouverte par le droit anglais et le droit français, toutefois les deux systèmes en encadrent les effets, afin que la menace pesant sur l'emprunteur ne soit pas disproportionnée. Ainsi, par des moyens différents, les deux droits s'assurent que la déchéance du terme soit une sanction objective, c'est-à-dire une conséquence du manquement, mais non une punition. Cela peut surprendre, car le mobile du prêteur est bel et bien l'édiction d'une sanction comminatoire, dont l'effet dissuasif est proportionnel à la gravité. Ces aspects seront évoqués en présentant classiquement les hypothèses de déchéance du terme du prêt (Section I), puis ses effets (Section II). Il faudra enfin souligner la façon dont le prêteur peut décupler la protection qu'il retire des clauses de déchéance par l'inclusion d'une clause de défaut croisé (Section III).

---

<sup>1</sup> C. Bloud-Rey : « Le terme dans le contrat », Thèse, P.U.A.M. 2003, nota. n° 418

## Section I : Les hypothèses de déchéance du terme du prêt

Prudents, les prêteurs joignent en principe aux garanties indirectes des clauses ayant pour objet de les sanctionner par la déchéance du terme du prêt (Parag. I). Cette précaution semble plus importante dans le droit anglais que dans le droit français, où le prononcé judiciaire de la déchéance du terme peut plus facilement être obtenu en l'absence de stipulation (Parag. II).

### Paragraphe I : La déchéance du terme, sanction prévue par le contrat

Cette stipulation est licite tant en droit français qu'en droit anglais.

#### I/ La stipulation de déchéance du terme en droit français

Dans la majorité des cas, lorsque les parties stipulent des garanties indirectes, elles prévoient que celles-ci seront sanctionnées par la déchéance du terme, rendant le remboursement exigible. La validité d'une telle clause ne pose pas de problème exceptionnel. Elle est soumise à certaines conditions issues du droit commun des contrats et qui tiennent à l'incertitude de l'évènement, à son caractère non potestatif pour le créancier et à la légitimité de la clause<sup>1</sup>. Ainsi, en cas de litige il appartient au juge de déterminer *in concreto* si la clause était indispensable à la protection des intérêts du créancier, eu égard notamment au montant de la créance en jeu.

Parce qu'elle perturbe le déroulement normal de la relation contractuelle et ce d'une façon défavorable à l'un des deux cocontractants, la clause doit être expresse et explicite. Cela évite l'incertitude liée au prononcé judiciaire de la déchéance du terme.

#### II/ La stipulation de déchéance du terme en droit anglais

Les clauses de déchéance du terme sont très fréquentes dans les contrats de prêt anglais, et intègrent une liste de situations dans lesquelles l'emprunteur est considéré comme défaillant, connues comme les « *events of default* ». Ces causes de déchéance, à l'instar des

---

<sup>1</sup> C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 498-502 ; J. Ghestin, C. Jamin et M. Billiau : Traité de droit civil sous la direction de J. Ghestin, « Les effets du contrat », 3e Ed., LGDJ 2001, p. 219-220

garanties indirectes elles-mêmes, varient d'un prêt à l'autre. Il existe néanmoins une liste typique, qui se retrouve peu ou prou dans tous les contrats de prêt<sup>1</sup>. Elle énumère comme défaillance le défaut de paiement d'une échéance, la violation d'une obligation ou d'un engagement contractuel autre que le paiement d'une somme d'argent, le caractère erroné d'une des déclarations contractuelles (*representations and warranties*), et le défaut croisé<sup>2</sup>. La violation d'une obligation ou d'un engagement contractuel renvoie au cas des *covenants*, ou garanties indirectes du prêt<sup>3</sup>.

La clause prévoit en général deux conséquences à la défaillance de l'emprunteur, l'accélération du remboursement du prêt et la cessation, le cas échéant, de l'engagement de la banque de continuer à consentir des crédits ou avances<sup>4</sup>. Néanmoins, dans la plupart des contrats, le défaut n'entraîne pas automatiquement l'accélération du remboursement ou l'exigibilité immédiate ; il offre au contraire au prêteur une option, dont il sera souligné plus loin qu'elle reflète le droit commun des contrats. Cela n'empêche cependant pas le prêteur d'inclure une clause prévoyant que l'exigibilité immédiate sera automatique<sup>5</sup>. Il est cependant rare que les contrats prévoient une telle clause dans la mesure où ce serait se lier les mains quant au futur<sup>6</sup>. En tout état de cause, lorsqu'il existe une ambiguïté à ce sujet, la jurisprudence interprète la clause comme n'offrant au prêteur qu'une option plutôt que comme prévoyant la déchéance automatique du terme<sup>7</sup>. Cette solution est favorable au

<sup>1</sup> Voir : Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE »

<sup>2</sup> E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law" 4<sup>e</sup> Ed., Oxford University Press 2005, p.707 et s. ; E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", 2e Ed., Butterworth 1999, p. 479 ; R. Cranston : "Principles of Banking Law", Clarendon Press 1997 p. 349-350 ; P.R. Wood : "Law and Practice of International Finance", Vol. 5: "International Loans, Bonds and Securities Regulation", Sweet&Maxwell 1995, n° 3-38 et s. ; R. Youard : "Default in International Loan Agreements" Part I, (1986) Journal of Business Law (July) 276-281 et Part II, (1986) Journal of Business Law (Sep) 378-392

<sup>3</sup> V. Spécialement R.Youard, article précité, p. 380-383

<sup>4</sup> E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley, ouvrage précité, p. 710 ; P.R. Wood, ouvrage précité, n°3-37 ; R. Youard, article précité p. 378

<sup>5</sup> Selon P.R. Wood, la clause sera souvent, dans ce cas, assortie d'un « materiality test », ouvrant la possibilité d'une discussion devant le juge de l'importance de la violation., ouvrage précité, n° 3-40

<sup>6</sup> E. Ferran, ouvrage précité, p. 480 ; R. Youard, article précité, p. 278

<sup>7</sup> *Bank of Scotland v. Ladladj*, [2000] 2 All ER (Comm.) 583, nota. p. 589 ; *Government Stock and Other Securities Investment Co v. Manila Ry Co*, [1897] AC 81, HL ; E. Ferran, ouvrage précité p. 480 note 110 ; E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley, ouvrage précité, p. 711 et note 165, qui présentent cette règle comme une application de la règle *Contra Proferentem* en faveur de l'emprunteur. La règle *Contra Proferentem* s'inscrit au nombre des règles d'interprétation contractuelle édictées par la *Common Law*, destinées aux cas d'ambiguïté. Elle invite à interpréter chaque stipulation obscure contre celui qui l'a stipulée, « proférée ». L'idée sous-jacente est d'encourager les parties rédactrices à être aussi claires et explicites que possible. Elle s'autorise également d'une certaine hostilité envers les contrats d'adhésion (*take-it-or-leave-it-contracts*). En l'occurrence, il semble difficile d'attribuer l'origine ou la rédaction de cette clause au prêteur plutôt qu'à l'emprunteur, notamment parce qu'y déceler une option procède de l'intérêt de chacune des deux parties. En fait, le domaine d'élection de la règle est celui des contrats d'assurance, contrats

prêteur, autant qu'à l'emprunteur, car celui-ci n'exigera effectivement un remboursement immédiat que dans des circonstances extrêmes ; en effet, l'exercice de l'option dans ce sens signifiera vraisemblablement la fin de ses relations commerciales avec l'emprunteur<sup>1</sup>.

En conclusion, l'insertion d'une clause de déchéance du terme afférente aux différentes garanties indirectes est une pratique répandue et simple ; toutefois, cette sanction peut jouer en l'absence de stipulation à cet effet.

Paragraphe II : La déchéance du terme comme sanction légale, en l'absence de stipulation à cet effet

La question se pose de savoir si le prêteur pourra demander en justice la déchéance du terme, lorsque celle-ci n'a pas été expressément stipulée comme conséquence de la violation d'une garantie indirecte. Il faut à ce sujet distinguer le droit français (I) du droit anglais (II).

I/ La déchéance du terme en l'absence de clause dans le droit français

En matière de prêt ou de crédit, les fondements de la déchéance légale du terme exercent une influence claire sur les hypothèses légales de déchéance, ceux-ci doivent donc être rappelés.

A/ Les fondements de la déchéance du terme

Trois idées sous-tendent les cas légaux de déchéance, dont deux revêtent ici une importance particulière<sup>2</sup>. D'abord, la déchéance remplit dans certaines hypothèses la fonction d'une sanction ; la connotation morale du mot déchéance prend alors tout son sens. Par un acte ou une abstention, le débiteur a sapé la confiance que le créancier lui avait accordée ; en conséquence, le créancier lui retire sa confiance et le délai d'exécution qu'il avait consenti. A ce cas classique s'est d'abord ajouté celui où la déchéance joue le

---

d'adhésion par excellence, qui reflètent une inégalité flagrante dans la négociation. Or, ici, la position de force de la banque vis-à-vis de la banque n'est pas acquise, elle varie selon les cas.

<sup>1</sup> R. Cranston, ouvrage précité, p. 352 ; T.H. Donaldson : "The Medium Term Loan Market", Ed. Macmillan 1982, p. 154-155

<sup>2</sup> C. Bloud-Rey, thèse précitée n° 479, la même classification est employée par F. Terré, P. Simler et Y. Lequette : « Droit civil. Les obligations », 8<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2002, n° 1217 p. 1127-8

rôle d'un outil technique. Tel est le cas de la déchéance affectant le terme des créances détenues sur une société placée en liquidation judiciaire : la déchéance permet alors à celui dont la créance n'est pas encore arrivée à terme de se faire payer à ce moment, par anticipation, en même temps que les autres créanciers. Enfin, la déchéance du terme possède parfois une troisième fonction, celle de sauvegarde des intérêts du créancier : elle le protège contre des événements jugés susceptibles de fragiliser le remboursement de sa dette. L'hypothèse la plus classique de cette situation est celle de l'article 1188 du Code civil, prévoyant la déchéance du terme en cas de diminution des sûretés consenties, du fait du débiteur. Il faut noter que cette fonction de sauvegarde ou de « prévisibilité » s'étend, outre les hypothèses légales, aux clauses de déchéance du terme. Elle revêt alors un caractère subjectif : elle permet au créancier de se prémunir contre des événements prédéterminés et énumérés, qu'il juge subjectivement comme susceptibles de fragiliser sa créance. En l'occurrence, s'agissant des clauses de garantie indirecte, le second fondement peut être éliminé, mais la déchéance cumule les deux autres fonctions : elle prend acte de la perte de confiance du créancier et elle le protège.

Ces différentes justifications de la déchéance du terme imprègnent profondément la question des hypothèses de déchéance, notamment en matière de prêt puisque la confiance y est de mise.

#### B/ Les hypothèses de déchéance légale du terme du prêt ou du crédit

Différents cas ont été prévus par le législateur en France ; leur application aux garanties indirectes est tout sauf certaine. En les présentant du plus incertain au plus certain, il faut évoquer le cas de la diminution des sûretés consenties (1), celui du comportement gravement répréhensible du bénéficiaire du crédit (2) et enfin celui plus large de l'atteinte à la dignité du crédit (3).

##### 1- La diminution des sûretés consenties par le fait du débiteur

L'article 1188 du Code civil énonce que « Le débiteur ne peut plus réclamer le bénéfice du terme lorsque par son fait il a diminué les sûretés qu'il avait données par le contrat à son créancier ». Cet article a été modifié par la loi n°85-98 du 25/01/1985, relative au redressement et à la liquidation judiciaire des entreprises, qui a supprimé un second cas de

déchéance du terme, celui de la faillite du débiteur<sup>1</sup>. L'idée sous-jacente est que le créancier n'a accordé un délai au débiteur qu'en considération des sûretés consenties<sup>2</sup>. Plus précisément, cette faveur est subordonnée à la confiance que le créancier avait envers le débiteur, elle-même subordonnée à l'existence de sûretés.

Le jeu de cet article est lié à la réunion de quatre conditions<sup>3</sup>. La première condition, la plus complexe, tient à ce que le débiteur doit avoir diminué les sûretés « données par le contrat ». Sont donc concernées les seules sûretés réelles et personnelles conventionnelles, à l'exclusion des sûretés légales ou judiciaires, ainsi que du gage commun des créanciers. La question de l'applicabilité de ce texte aux garanties indirectes et sûretés négatives se pose d'emblée. Un premier argument en faveur de leur inclusion consiste à avancer que pour définir le champ d'application du texte quant aux sûretés concernées, il faut aussi tenir compte des fondements de la déchéance du terme. La confiance entre les parties repose sur ces sûretés, élément déterminant du consentement du créancier à l'octroi du délai de paiement, du terme. C'est notamment pour cette raison que la déchéance est encourue. Un exemple peut être fourni en ce sens. Selon certains, il faudrait inclure les privilèges mobiliers spéciaux dans les sûretés de l'article 1188, parce qu'ils reposent sur la volonté tacite des parties et que le créancier n'aurait pas accordé le délai sans cela<sup>4</sup>. Cet argument peut être étendu, en faveur de l'inclusion des sûretés négatives et même de toutes les garanties indirectes puisque, d'une part, leur disparition fait courir au créancier un risque qu'il n'aurait probablement pas couru et, d'autre part, elle ruine la relation privilégiée de confiance entre les parties. Cette justification trouve sa perfection dans le cas des prêts à long terme.

---

<sup>1</sup> Avant cette loi, le jugement d'ouverture de la procédure collective rendait exigibles les dettes non échues ; la Loi de 1985 a supprimé cette disposition, néfaste à la survie des entreprises postérieurement à l'ouverture de la procédure. Désormais, seuls les jugements arrêtant un plan de cession ou prononçant la liquidation judiciaire ont cet effet. Cf Terré, Simler et Lequette, ouvrage et référence précités.

<sup>2</sup> C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 484, qui souligne que cette raison explique que certains ont cru percevoir dans ce cas une exception d'inexécution, la mise en œuvre d'une condition résolutoire ou celle d'un terme sous condition.

<sup>3</sup> C. Bloud-Rey, n° 484 et s. ; F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, ouvrage précité p. 1128-1129 ; J. Ghestin, C. Jamin et M. Billiau : « Traité de droit civil » sous la direction de J. Ghestin, « Les effets du contrat », 3e Ed., LGDJ 2001, p. 219 et s.

<sup>4</sup> Sur ce débat : J. Ghestin, C. Jamin et M. Billiau : Traité de droit civil sous la direction de J. Ghestin, « Les effets du contrat », 3e Ed., LGDJ 2001, p. 219-220. Deux lectures sont envisageables quant à la question des privilèges spéciaux. Par exemple au sujet du privilège du vendeur en matière de meubles, il est possible de considérer soit que la sûreté repose sur la convention tacite des parties, soit qu'elle n'est qu'une sûreté attribuée automatiquement par la loi en raison de la qualité de la créance. Les deux solutions ont été consacrées par la jurisprudence, ce qui laisse une incertitude.

Au terme de son étude sur ce point, un auteur estime qu'il faudrait, pour le cas des privilèges mobiliers spéciaux, faire rechercher concrètement par le juge si le créancier aurait ou non accordé un délai de paiement au débiteur s'il n'avait eu la perspective de bénéficier de ce privilège<sup>1</sup>. Cette solution peut être également prônée pour les garanties indirectes et sûretés négatives. En vérité, cette solution ne serait pas choquante, elle serait la transposition à la nature de la garantie concernée de ce qui existe déjà relativement à l'importance de la diminution imputable au débiteur. En effet, de façon générale, « la déchéance du terme sur le fondement de l'article 1188 ne joue pas de plein droit, elle est prononcée par le juge qui apprécie l'importance de la diminution des sûretés et donc du risque supplémentaire encouru par le créancier »<sup>2</sup>. D'autres arguments peuvent être avancés au soutien de cette inclusion. D'abord, le fait que le Code civil emploie le terme de sûretés n'exclut pas catégoriquement les sûretés négatives, bien qu'elles ne soient que des pseudo-sûretés<sup>3</sup>. Ensuite, la jurisprudence assimile pour l'application de cette disposition les promesses de sûretés aux sûretés<sup>4</sup>, ce qui témoigne d'une vision large, s'appuyant sur le caractère déterminant pour le créancier et non sur la technique employée afin de garantir la créance. Ainsi, par « sûreté » il faudrait entendre ici « garantie conventionnelle », ce qui constituerait une application certes moins stricte mais plus correcte d'un point de vue téléologique.

Toutefois, certains arguments militent contre l'application de l'article 1188 aux sûretés négatives. D'abord, la formule employée par l'article est stricte et exclusive ; la notion de sûreté ne peut être déformée<sup>5</sup>, même si il est permis de penser que les sûretés négatives et autres garanties indirectes n'étaient pas connues lors de la rédaction de cette disposition et fort peu développées lors de sa modification. Ensuite, les Professeurs Mouly et Cabrillac excluent catégoriquement cette extension, considérant simplement que de telles

<sup>1</sup> C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 486 p.416

<sup>2</sup> F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, ouvrage précité, n° 1217 p. 1128

<sup>3</sup> L'expression est de MM. les Professeurs C. Mouly et M. Cabrillac, par ailleurs tenants de la thèse de l'exclusion.

<sup>4</sup> J. Ghestin, C. Jamin et M. Billiau, ouvrage précité, n° 180. Mme Moreau-Margrève remarque cependant (« L'évolution du droit et des pratiques en matière de sûretés » in « Les créanciers et le droit de la faillite », Bruylant 1983, Colloque de Liège 1982, p. 196 et s., nota. p. 198 note 209) que l'application de l'article 1188 à la violation d'une promesse de sûreté procède d'un « argument *a fortiori* : il y a déchéance légale quand par le fait du débiteur, il y a perte des sûretés qu'il a conférées au créancier, *a fortiori* quand, par son fait, il ne confère pas la sûreté promise. Dans les cas de sûretés négatives, il n'y a pas de promesse de sûreté... »

<sup>5</sup> M.H. De Levallois De Laender : « Les sûretés négatives », Thèse, Paris I 1998, n° 127-129 ; A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n°7 n° spécial, p. 675-692, nota. p. 689

stipulations ne peuvent être considérées comme des sûretés proprement dites<sup>1</sup>. Cependant, selon ces auteurs, lorsqu'une garantie indirecte constitue un engagement de ne pas faire, le juge saisi par le créancier pourrait tout à fait prononcer la résolution en application du droit commun, ce qui selon eux équivaut à la déchéance du terme<sup>2</sup>. En d'autres termes, il y aura bien résolution du prêt si le juge considère cela opportun, notamment au vu de la gravité du manquement, suffisamment importante ou non. Néanmoins, cette résolution sur le fondement du droit commun de l'article 1184 du Code civil semble peu probable ici du fait de cette appréciation par le juge, qui bien souvent préférera l'attribution au créancier de dommages et intérêts<sup>3</sup>.

Enfin une remarque peut être faite, en forme de doute ; elle va à l'encontre de l'application de l'article 1188 en la matière. Il a été évoqué plus haut que la jurisprudence excluait de façon tout à fait logique du domaine de cet article le droit de gage général des créanciers, puisque celui-ci, en plus de son caractère légal, n'est pas une sûreté. C'est cette règle qui sème le trouble dans l'argumentaire : n'y aurait-il pas une sorte d'incohérence à appliquer l'article 1188 à des stipulations telles que l'interdiction d'aliéner ou la prohibition simple de consentir des sûretés réelles, dont le but est justement de consolider le gage commun des créanciers ?

Pour clore cette question, il faut signaler qu'afin de palier à ces incertitudes, les parties insèrent parfois dans leur contrat de prêt une clause rédigée en des termes plus larges que l'article 1188 du Code civil et d'effet similaire ; elles se réfèrent à la « dépréciation des garanties » offertes au prêteur. Ainsi, dans l'espèce ayant donné lieu à un arrêt de la Première Chambre civile en 1997, les parties avaient prévu la déchéance du terme comme

---

<sup>1</sup> C. Mouly et M. Cabrillac : « Droit des sûretés », 5<sup>e</sup> Ed., Litec 1999, n° 577 p. 464, note n° 168. Voir, plus réservé sur la question : Y. Chaput : « Les sûretés négatives », J.-Class. « Contrats et Distribution », fascicule 935, n° 40

<sup>2</sup> A ceci près que la résolution judiciaire comporte des effets sur le contrat lui-même, qu'elle détruit, agissant sur le passé et l'avenir. C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 506 p. 432 ; F. Terré, P. Simler et Y. Lequette, ouvrage précité, n°653 et s. p. 632 et s.. Le principe est celui de l'anéantissement rétroactif du contrat ; entre les parties, il ne peut perdurer d'appauvrissement ou d'enrichissement, puisque le contrat est considéré comme n'ayant jamais été conclu. Cela donne lieu à des restitutions de même nature qu'en cas d'annulation. L'effet de la résolution est ainsi proche de celui de la déchéance du terme en matière de prêt, mais pas identique.

<sup>3</sup> Y. Chaput : « Les sûretés négatives », J.-Class. « Contrats et Distribution », fascicule 935, n° 39. il faut y déceler une faveur pour le maintien du contrat.



sanction d'une garantie indirecte, d'une part, et comme sanction plus générale dans le cas où les garanties concédées étaient dépréciées, d'autre part<sup>1</sup>.

La seconde condition au jeu de l'article 1188 tient à ce que la sûreté diminuée doit résulter du contrat dont est issue l'obligation à terme, ce qui ici ne pose pas de problème. Un problème existerait cependant dans l'hypothèse où un prêteur aurait consenti plusieurs prêts à une même société, insérant dans un des contrats une garantie indirecte et jugeant inutile de l'insérer dans les autres. Dans une telle hypothèse, seule la déchéance du terme du contrat contenant la garantie serait possible. Cette solution logique a été consacrée dans une matière quelque peu différente, s'agissant de prêts consentis par une société à un de ses employés<sup>2</sup>. Un de ces trois prêts contenait une clause de déchéance du terme pour le cas où l'employé viendrait à quitter son emploi ; ce qu'il fit<sup>3</sup>. La Cour de cassation approuva la Cour d'appel d'avoir prononcé la déchéance du terme du contrat contenant la clause sur le fondement de cette stipulation. La société invoqua pour les deux autres prêts l'application de l'article 1188 du Code civil. Néanmoins, bien que considérant le prélèvement direct sur les salaires comme une sûreté, ainsi que l'avait estimé la Cour d'appel, la Cour de cassation refusa l'application de cet article. En effet, le droit de se rembourser sur les salaires n'avait pas été prévu comme une garantie du prêt ; ainsi, elle n'avait pas été « donnée par contrat ». Sans doute la Haute juridiction eut pu aller plus loin : même si le droit de prélèvement avait été expressément prévu dans le contrat contenant la clause de déchéance du terme, son anéantissement du fait de l'emprunteur n'aurait pu servir à appliquer l'article 1188 aux deux autres prêts. C'est qu'il faut une coïncidence entre le contrat ayant donné la sûreté et celui dont le créancier demande la déchéance du terme. Cette solution a la force de l'évidence et coïncide parfaitement avec un des fondements de la déchéance du terme, celui résidant dans le caractère déterminant du consentement attribué aux sûretés.

---

<sup>1</sup> Civ. Ière 18 Février 1997, Revue de droit Bancaire et de la Bourse 1997 n° 61, p. 115, note J.F. Crédot et P. Gérard : « Mais attendu que l'application de l'article ( prévoyant la déchéance du terme ) était subordonnée soit à la dépréciation des garanties soit à un changement dans les dirigeants ou dans la majorité des associés... »

<sup>2</sup> Civ. Ière 9 Mai 1994, Droit Social 1994 n° 11 p. 864, note J. Savatier ; C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 487

<sup>3</sup> Si la déchéance du terme avait été prévue en cas de simple perte de son emploi, ce qui inclut le licenciement, la clause n'aurait probablement pas été licite, du fait du caractère potestatif pour l'employeur de la réalisation de l'évènement déclenchant la déchéance du terme.

La troisième condition à l'application de l'article 1188 réside dans l'imputabilité au débiteur de la diminution des sûretés, qu'il doit avoir provoquée « par son fait ». La jurisprudence entend largement cette imputabilité, admettant l'action ou l'omission, ainsi que des comportements n'ayant qu'indirectement diminué les sûretés. A titre d'exemple, il a été jugé qu'un débiteur avait diminué la valeur du nantissement de parts sociales en conduisant par une mauvaise gestion la société à la ruine, ce qui avait provoqué la dévalorisation des parts données en garantie<sup>1</sup>.

Enfin, la quatrième condition a trait à la diminution des sûretés ; il est possible de considérer que la violation d'une garantie indirecte constitue plus qu'une diminution, la disparition d'une garantie.

## 2- Le comportement gravement répréhensible du bénéficiaire du crédit

Il résulte de l'article 60 de la loi bancaire du 24/01/1984, devenu article L.313-12 alinéa 2 du Code monétaire et financier, que dans les cas où le prêteur est un établissement de crédit et le crédit autre qu'occasionnel, le comportement gravement répréhensible du bénéficiaire du crédit peut être sanctionné par la fin du concours, même à durée déterminée, sans préavis<sup>2</sup>. La notion de comportement gravement répréhensible est d'application délicate, néanmoins elle évoque clairement une situation exceptionnelle. Ainsi, il n'est pas certain que la violation d'une garantie indirecte conférée présente une gravité suffisante, non du point de vue de ses effets pour le créancier, mais de celui du blâme susceptible d'être attribué au débiteur. Selon certains, une telle méconnaissance ne peut entraîner l'application de l'article 60 que dans le cas où elle procède d'une intention frauduleuse<sup>3</sup>. Selon d'autres, au contraire, la violation d'une interdiction d'aliéner, d'hypothéquer ou d'une clause de fidélité constitue un tel comportement et rend le remboursement immédiatement exigible dès lors que le crédit concerné constitue un crédit d'exploitation<sup>4</sup>. Une telle solution s'expliquerait par l'analyse de la notion de comportement gravement répréhensible comme « une situation subjective qui porte atteinte

---

<sup>1</sup> Cité par C. Bloud-Rey, n° 488

<sup>2</sup> S. Neuville : « Droit de la banque et des marchés financiers », PUF Coll. Droit Fondamental, 2005, n° 190 p.294-295 ; J.L. Rives Lange et M. Contamine-Raynaud : « Droit bancaire », 6° Ed., Dalloz 1995, p. 423 et s.

<sup>3</sup> C. Mouly et M. Cabrillac : « Droit des Sûretés », 5° Ed. 1999, p. 464 n°57 et note n° 169

<sup>4</sup> J.L. Rives Lange et M. Contamine-Raynaud , ouvrage précité, n° 428 p. 424 et 430 p. 426.

à la relation de confiance ayant pu s'instaurer entre le banquier et son client »<sup>1</sup>. La jurisprudence existant en la matière semble soutenir cette analyse. En effet, si une faute simple ne peut évidemment constituer un tel comportement, celui-ci ne s'entend pas uniquement comme un comportement pénalement répréhensible, mais également comme un acte « contractuellement répréhensible ». Ainsi, l'exigibilité immédiate joue lorsque le bénéficiaire d'un crédit dépasse de façon importante et répétée les autorisations de trésorerie malgré les rappels du banquier<sup>2</sup>, en cas de retard dans la fourniture de documents et de sûretés demandés<sup>3</sup>, ou d'ouverture d'un compte auprès d'une autre banque afin d'y déposer des sommes que le débiteur s'était engagé à déposer auprès du banquier créancier<sup>4</sup>. Rien ne semble donc s'opposer à ce qu'un juge décide que la violation d'une garantie indirecte constitue un comportement gravement répréhensible commandant la déchéance du terme, quand bien même celle-ci n'aurait pas été prévue à titre de sanction. Sans doute faut-il admettre que dans un tel cas le juge bénéficie d'une latitude d'appréciation, l'autorisant à évaluer la proportionnalité de cette sanction à la gravité subjective du comportement. Une clef de sa décision serait le caractère ruineux ou non de l'acte sur la confiance entre les parties au contrat. Une autre clef pourrait être l'accroissement du risque pour l'auteur du crédit, néanmoins cette idée est totalement absente de l'expression « gravement répréhensible ». Celle-ci évoque davantage une sanction à l'encontre du bénéficiaire du prêt ou du crédit.

### 3- L'atteinte à la dignité du crédit

Enfin, une ultime hypothèse doit être présentée, selon laquelle tout acte portant atteinte à la dignité du crédit devrait permettre au juge de prononcer la déchéance du terme. Cette opinion est propre à deux auteurs, les Professeurs Rives-Lange et Contamine-Raynaud<sup>5</sup> ; il semble qu'elle ne soit qu'une extension de la solution et de la logique de l'article 60 de la Loi bancaire, dès lors que l'on accepte de voir dans cette disposition la sanction pure et

---

<sup>1</sup> S. Neuville, ouvrage précité, n° 190 p. 294

<sup>2</sup> Com. 02 Novembre 1994, RJDA 1995 n° 310

<sup>3</sup> Com. 02 Juin 1992, Defrénois 1992, p. 1577, Note J. Honorat

<sup>4</sup> Com. 05 Novembre 2002, RJDA 2003, n° 422

<sup>5</sup> Ouvrage précité, n° 428 p. 424 et 430 p. 426. L'idée était déjà celle de R. Rodière, dans l'édition de 1980.

simple de la perte de confiance entre les parties. Selon ces deux auteurs, cette solution procéderait en effet du caractère *intuitu personae* inhérent à tout contrat de prêt<sup>1</sup>.

## II/ La déchéance du terme en l'absence de clause dans le droit anglais

Il n'existe pas en droit anglais de disposition particulière, propre au droit des sûretés ou au droit bancaire, permettant au prêteur n'ayant pas stipulé de clause à cet effet d'invoquer devant le juge la déchéance du terme. Néanmoins, le droit commun des contrats issu de la *Common Law* prévoit la possibilité pour tout cocontractant de mettre fin à un contrat si l'autre partie ne s'exécute pas. La disponibilité de cette résolution pour le prêteur lorsque la violation concerne une clause de sûreté négative reste cependant hasardeuse, car elle ne peut procéder que d'une démarche casuiste. Les conséquences d'une violation contractuelle dépendent en effet d'une part de la nature de la clause méconnue et d'autre part de l'importance de la violation en elle-même. Par conséquent, avant même de s'interroger sur le cas particulier des sûretés négatives, il faut esquisser les principes fondamentaux du droit anglais sur cette question<sup>2</sup>.

En premier lieu, le droit anglais effectue une distinction, lourde de conséquences en cas de violation, entre deux sortes de stipulations contractuelles, les *warranties* et les *conditions*. Les *conditions* sont les stipulations essentielles du contrat ; elles sont au cœur de la relation contractuelle. Les *warranties*, au contraire, ne sont que secondaires et subsidiaires. Leur violation ne donne lieu en principe qu'à l'attribution de dommages et intérêts à la partie victime ; il faut donc se concentrer sur les *conditions*. Il ne s'agit pas ici de « condition » au sens français du terme, comme un événement futur affectant l'existence de l'obligation, mais plus simplement d'un élément obligatoire du contrat<sup>3</sup>. Trois circonstances peuvent faire d'une stipulation une *condition* : sa qualification par la Loi<sup>4</sup>, par les tribunaux ou par les parties.

<sup>1</sup> A. Meinertzhagen-Limpens : « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », RDAI 1986 n°7 n° spécial, p. 675-692, nota. p. 690, citant M. Henrion : « Aspects juridiques et économiques du crédit à court terme », Ed. de l'Université de Bruxelles 1973 p. 178

<sup>2</sup> E. McKendrick : "Contract Law", 4e Ed., Palgrave 2000, Chap. 10 p. 207-211 et Chap 19 p. 381-393

<sup>3</sup> On parle alors de « *promissory condition* »

<sup>4</sup> Par exemple, dans le cas d'un contrat de vente, le *Sale of Goods Act 1979*, Sections 12 à 15, qualifie de *conditions* certaines stipulations.

La qualification par les tribunaux peut procéder soit du respect d'une longue lignée de jurisprudence, soit de l'importance de la stipulation, jugée telle qu'elle ne peut qu'avoir été perçue par les parties comme une obligation fondamentale. Deux lignes directrices employées par les juges en la matière doivent être citées. D'une part, il n'est pas nécessaire à la qualification que toute violation de cette stipulation prive totalement le créancier du profit qu'il attendait du contrat<sup>1</sup>, ce qui élargit la catégorie. D'autre part, il doit être tenu compte, afin d'évaluer l'importance de la clause, des pratiques commerciales du domaine concerné<sup>2</sup>. Ces deux précisions ne sont pas sans intérêt dans la perspective de la violation d'une sûreté négative. Quant à la qualification par les parties, il suffit que les deux contractants aient souhaité faire d'une stipulation une *condition*, sans autre restriction.

L'enjeu de cette classification réside dans les conséquences que la *Common Law* attache à la violation de chaque type de clause. Ainsi, alors que la violation d'une *warranty* permettra à la partie victime de se voir attribuer des dommages et intérêts, la méconnaissance d'une *condition* ouvrira à la partie victime une option entre le maintien du contrat et sa résolution, éventuellement assortis de dommages et intérêts. Dans cette seconde hypothèse, il est mis fin au contrat, qui n'existe plus pour le futur. Toutefois, il ne s'agit pas d'un anéantissement pur du contrat, qui ne disparaît pas *ab initio*. La nuance est importante, car si la partie victime de la violation décide de mettre fin à l'exécution du contrat, les prévisions conventionnelles relatives aux conséquences d'une violation produisent pleinement leurs effets<sup>3</sup>. Ce schéma a été expliqué par Lord Diplock dans l'arrêt *Photo Production Ltd v. Securicor Transport Ltd.* comme la succession de deux obligations : la méconnaissance de la première déclenche la seconde<sup>4</sup>. Cette présentation évite l'idée trompeuse de destruction du contrat. La seconde obligation consiste à compenser la perte subie par la victime de la violation de la première obligation. C'est à cette étape du raisonnement qu'apparaît le parallèle avec la déchéance du terme comme sanction en matière de prêt : cette seconde obligation de dédommager constitue une anticipation de la violation de la première obligation, elle peut par conséquent être évaluée par référence à ce que le contrat aurait exigé s'il avait perduré<sup>5</sup>. Par exemple, le défaut de paiement d'une échéance de remboursement du prêt entraînera pour l'emprunteur

<sup>1</sup> *Bunge Corporation v. Tradax Export SA*, [1981] 1 WLR 711

<sup>2</sup> *State Trading Corporation of India Ltd v. M. Golodetz Ltd*, [1989] Lloyd's Rep 277, nota. Kerr LJ p. 283: "commercial significance of the term as a specific guide"

<sup>3</sup> *Heyman v. Darwins Ltd*, [1942] AC 356.

<sup>4</sup> [1980] AC 827

<sup>5</sup> E. McKendrick : "Contract Law", précité, p. 386

l'obligation de dédommager le prêteur en lui payant immédiatement ce qu'il aurait eu à payer dans le futur. Ici, le résultat est sensiblement identique à une exigibilité immédiate, c'est à dire une déchéance du terme.

S'il est probable que le défaut de remboursement d'une échéance par l'emprunteur constitue la violation d'une *condition* et permet à l'emprunteur de mettre fin au contrat en exigeant le remboursement immédiat, cette conséquence s'avère beaucoup moins certaine lorsque le manquement concerne une garantie indirecte ou une sûreté négative. Cela ne sera le cas que si les parties ont fait du non respect de cette stipulation une *condition*, ou si un juge, saisi de la question, considère qu'elle est suffisamment importante<sup>1</sup>. Ce schéma n'est pas sans évoquer la solution du droit français quant à la résolution judiciaire.

En second lieu, il a été évoqué que l'article 1188 du Code civil français sanctionnait par la déchéance du terme la diminution des sûretés données. Cette règle doit être rapprochée de la solution prétorienne anglaise selon laquelle les cours refusent, au contraire, de considérer qu'il existe un *implied term* contractuel permettant au prêteur d'exiger le remboursement anticipé d'un prêt à durée déterminée lorsque l'emprunteur met en péril les sûretés qu'il a consenties<sup>2</sup>.

En conclusion, le droit anglais, parce qu'il n'offre pas de possibilité certaine au prêteur de retirer à l'emprunteur le bénéfice du terme, se repose très largement sur ce que les parties ont convenu entre elles. Cela fonde la nécessité d'une rédaction attentive et prudente des contrats de prêt, notamment des *events of defaults* ; en cas d'oubli, la *Common Law* ne sera en effet d'aucune aide au prêteur. Cette neutralité explique que la très grande majorité des contrats de prêt prévoient expressément et en détail la possibilité d'accélérer le remboursement<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> R. Salter: "Remedies for Banks: An Outline of English law", Chap. III in W. Blair (Ed.) "Banks and remedies", 2e Ed., London 1999

<sup>2</sup> Cryne v. Barclays Bank plc, [1987] BCLC 548, commenté dans (1993) 6(4) *Insolvency Intelligence* 29 ; voir à ce sujet E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law" 4<sup>e</sup> Ed., Oxford University Press 2005, p. 707 et s., nota. p. 710 et note n° 156

<sup>3</sup> E. Ferran : "Company Law and Corporate Finance", ouvrage précité, p. 479 ; E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley, ouvrage précité, p. 710 ; R. Youard : "Default in International Loan Agreements" Part I, (1986) *Journal of Business Law* (July) 276-281 et Part II, (1986) *Journal of Business Law* (Sep) 378-392

## Section II : Les effets de la déchéance du terme

Il faut évoquer le droit français (Parag. I), puis le droit anglais (Parag. II).

### Paragraphe I : Les effets en droit français

D'une part elle fait perdre au débiteur le terme suspensif que lui a accordé le créancier ; sa créance devient exigible. D'autre part elle ne constitue pas un mode d'extinction de l'obligation à terme, celle-ci survit. Par ailleurs, elle produit des effets sur des obligations autres que l'obligation à terme. C'est le cas des intérêts par exemple.

Parce qu'elle agit comme une menace pesant sur le débiteur, la déchéance du terme évoque la clause pénale de l'article 1226 du Code civil, qui tend également à l'inciter par un effet comminatoire à exécuter ses obligations contractuelles<sup>1</sup>. Néanmoins, la jurisprudence distingue ces deux stipulations. En premier lieu, la clause pénale possède une vocation réparatrice, indemnitaire, absente de la déchéance du terme. Cette dernière vise uniquement à tirer les conséquences de la disparition de la confiance ayant présidé à l'octroi d'un délai de remboursement. En second lieu, la clause pénale astreint le débiteur à l'exécution d'une obligation nouvelle, autre que celle prévue au contrat et dont l'inexécution est reprochée<sup>2</sup>. La déchéance du terme, elle, le contraint à l'exécution d'une obligation à laquelle il était déjà tenu, en en modifiant uniquement l'organisation dans le temps. Concrètement, la clause sanctionnant par la déchéance du terme le non respect d'une clause de sûreté négative oblige l'emprunteur à restituer immédiatement le montant principal ainsi que les intérêts échus, sommes qu'il aurait dues en tout état de cause, indépendamment de cette déchéance. Il faudrait en toute rigueur en déduire que les clauses prévoyant l'accroissement des intérêts en plus de la déchéance du terme constituent des clauses pénales, car la majoration constitue une nouvelle obligation. Telle n'est cependant pas la solution adoptée par la jurisprudence la plus récente<sup>3</sup>. Dans un arrêt rendu par la Chambre commerciale de la Cour de cassation en 2005, une banque avait invoqué une clause de défaut croisé pour mettre en œuvre la déchéance du terme avec indemnités à un taux majoré. La Cour de cassation décida qu'il ne s'agissait pas d'une « indemnité de

---

<sup>1</sup> C. Bloud-Rey, thèse précitée, n° 507

<sup>2</sup> Com. 11 Mai 1993, D. 1993, Sommaires Commentés p. 368 note Honorat

<sup>3</sup> Com. 22 Mars 2005, n° 01-01.677, Gaz. Pal. 7/07/2005 n° 188, p. 32, note R. Routier. Néanmoins, en matière de prêt à un consommateur, cette majoration constituerait une clause abusive et également illicite.

recouvrement constitutive d'une clause pénale mais seulement des intérêts conventionnels majorés en application des contrats de prêt » ; elle appliqua la stipulation telle quelle.

Concernant sa mise en œuvre, la déchéance du terme prévue par le contrat peut avoir un effet plus ou moins automatique. Elle peut être automatique, sans que le prêteur ait à manifester sa volonté en ce sens. Elle peut ensuite être soumise à une décision du prêteur de la mettre en œuvre ou au contraire de ne pas donner de suite à l'écart de conduite du débiteur. Elle peut enfin être soumise au prononcé d'une décision judiciaire constatant que les conditions prévues au contrat sont satisfaites<sup>1</sup>. Néanmoins, lorsque le fournisseur de crédit bénéficie d'une option, son droit d'origine contractuelle de mettre en œuvre la déchéance est susceptible d'abus. Tel est le cas de façon générale lorsque le titulaire d'un droit en a usé avec légèreté, sans prêter attention aux intérêts d'autrui ou avec malice. Ici, compte tenu des circonstances concrètes, les conséquences de l'usage de la clause sur la situation du débiteur peuvent révéler un tel abus. En témoigne un arrêt rendu en 1997 par la Première Chambre civile de la Cour de cassation, ayant contrôlé l'emploi par une Cour d'appel de la notion d'abus de droit dans ce domaine<sup>2</sup>. En l'espèce, une clause relative au changement des instances dirigeantes, assortie d'une clause de déchéance du terme, avait été insérée dans un contrat de prêt à une société. La banque prêteuse avait alors fait jouer la clause de déchéance mais avait renoncé à exiger le remboursement immédiat, préférant imposer à l'emprunteur un rééchelonnement de sa dette. La Cour de cassation, approuvant en cela la Cour d'appel, considéra que le prêteur n'avait pas « pris à la gorge » son débiteur et n'avait pas abusé de son droit. *A contrario*, il faut en déduire que le prêteur qui fait « un exercice sans discernement et sans ménagement du droit d'anticiper le remboursement du prêt est susceptible, eu égard à la situation de l'emprunteur, de mettre celui-ci en difficulté en ne lui laissant pas le temps de « se retourner » »<sup>3</sup>. Ainsi, la décision du prêteur doit concilier la protection de ses intérêts légitimes et le souci de ne pas causer à l'emprunteur un dommage supérieur à celui résultant d'un usage normal de la clause. En définitive, cette modération procède, outre l'intérêt de l'emprunteur, de l'intérêt bien compris du prêteur, qui perdrait beaucoup à acculer son cocontractant à la faillite.

---

<sup>1</sup> C. Bloud-rey, thèse précitée, n° 502

<sup>2</sup> Civ. Ière, 18 Février 1997, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1997 n° 61, p. 115, Note F.J. Crédot et P. Gérard

<sup>3</sup> F.J. Crédot et P. Gérard, note précitée.



## Paragraphe II : Les effets en droit anglais

A la différence du droit français, le droit anglais ne contient pas de principe de bonne foi quant à l'exécution des contrats, le prêteur jouit par conséquent d'une grande liberté dans la mise en œuvre des clauses étudiées<sup>1</sup>. Néanmoins, bien que généralement considéré comme neutre à l'égard du contenu du contrat, le droit anglais ne va pas jusqu'à l'ignorer totalement. Les clauses prévoyant en cas de défaut de l'emprunteur la déchéance du terme et l'exigibilité immédiate du remboursement de la somme ainsi que des intérêts ne sont ainsi pas systématiquement invocables.

Le droit anglais des contrats distingue deux sortes de clauses visant à prévoir les conséquences pécuniaires d'un manquement contractuel, celles constituant une évaluation du dommage (*liquidated damages clause*) et celles instituant une pénalité (*penalties*). La jurisprudence anglaise estime ainsi que constitue une *liquidated damages clause* la stipulation qui vise à évaluer de façon préalable les pertes occasionnées et fixe une fois pour toutes le montant que le créancier déçu percevra. Il en résulte que si le montant stipulé est inférieur au préjudice subi, la victime de la violation ne pourra se prévaloir de son préjudice réel ; si au contraire les pertes sont inférieures à la somme stipulée, l'auteur de la violation ne pourra échapper au paiement de la totalité du montant pré-estimé<sup>2</sup>. Inversement, lorsqu'une clause tend à punir la partie en faute et agit *in terrorem*, elle constitue une pénalité. L'enjeu de la distinction réside dans l'invocabilité de ces clauses. La jurisprudence considère en effet que les pénalités ne peuvent être invoquées que de façon limitée par la partie victime du manquement : elles sont *unenforceable*. Cela ne signifie pas que la clause sera écartée, mais plutôt que la partie victime ne pourra s'en prévaloir pour obtenir un paiement au-delà de la valeur réelle de son préjudice<sup>3</sup>. Le juge décidera de la réparation exacte du préjudice, qu'il soit supérieur ou inférieur à ce qui était prévu ; en somme, il ne s'estime aucunement tenu par le montant stipulé<sup>4</sup>. L'écart avec le traitement des clauses pénales par le juge en droit français semble minime. La classification d'une clause dans l'une ou l'autre catégorie repose sur la volonté de fond des

---

<sup>1</sup> J.P. Ellinger, E. Lomnicka et R. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law", 4e Ed., Oxford University Press 2005, p. 712 et p. 711, soulignant que la loi ne prévoit aucun contrôle de l'invocation des events of default, ce qui n'est cependant pas le cas lorsque l'emprunteur est un consommateur. ; R. Cranston, "Principles of Banking Law", ouvrage précité, p. 350.

<sup>2</sup> Diestel v. Stevenson, [1906] 2 KB 345

<sup>3</sup> Jobson v. Johnson, [1989] 1 All ER 621

<sup>4</sup> M. Furmston: "Cheshire, Fifoot and Furmston's Law of Contract", 14e Ed., Butterworth 2001, p. 689

parties et non sur la forme ; ainsi, peu importe l'intitulé d'une clause, il est pour le juge un élément pertinent mais non déterminant<sup>1</sup>. Reposant sur l'interprétation livrée *in concreto* par les juges du contenu de la clause, la qualification suit également certaines règles jurisprudentielles établies de longue date<sup>2</sup>. Trois règles de qualification doivent retenir l'attention, parce qu'elles sont susceptibles de s'appliquer au contenu des clauses évoquées ici.

La première règle ne surprend pas, eu égard à l'origine équitable du régime des *penalty clauses*. Elle s'attache au caractère extravagant et déraisonnable (« *unconscionable* ») du montant stipulé au regard du préjudice que l'on pouvait attendre de la violation envisagée. La seconde règle, plus spécifique, concerne le défaut de paiement d'une somme d'argent. Elle invite le juge à comparer le montant dû à la réparation prévue : si l'obligation est le paiement d'une somme d'argent et que la somme stipulée comme réparation est supérieure à celle normalement due, il est en présence d'une pénalité<sup>3</sup>. Cette solution évoque le critère de « nouvelle obligation » mis en œuvre par la jurisprudence française en matière de clauses pénales, dont les applications concrètes pourraient bien différer. Enfin, il résulte de la troisième règle qu'une clause constitue une pénalité<sup>4</sup> lorsqu'elle prévoit le paiement d'une somme unique et fixe comme conséquence soit d'un, soit de plusieurs manquements de gravités différentes<sup>5</sup>.

L'application de ces règles aux clauses prévoyant l'exigibilité immédiate du prêt et de ses intérêts révèle que le risque de les voir qualifiées de pénalité est plus que putatif. Les

---

<sup>1</sup> A. Burrows : "Remedies for Breach of Contract", 3e Ed., O.U.P.2004, p. 442 ; E. McKendrick, "Contract Law", ouvrage précité, p. 430

<sup>2</sup> Lord Dunedin dans l'arrêt *Dunlop Pneumatic Tyre Co. Ltd v. New Garage and Motor Co. Ltd*, [1915] AC 79, nota. p. 87

<sup>3</sup> Déjà : *Kemble v. Farren*, (1829) 6 Bing. 141

<sup>4</sup> En fait, elle ne fait qu'édicter une présomption simple dans ce sens ; elle est renversée s'il est établi que l'imprécision tient simplement à l'impossibilité de faire une évaluation anticipée de chacun des manquements considérés. M. Furmston, p. 690.

<sup>5</sup> Cette règle fut déterminante dans l'arrêt *Dunlop Pneumatic Tyre Co. Ltd v. New Garage and Motor Co. Ltd*, [1915] AC 79, nota. p. 87. En l'espèce, une société avait conclu avec Dunlop un contrat correspondant à ce qui est aujourd'hui la distribution sélective. Elle s'était engagée à : ne pas occulter la marque des produits, respecter les prix de vente imposés par le fournisseur, ne pas vendre à certaines personnes ou sociétés listées par le fournisseur, ne pas exporter de produits sans le consentement du fournisseur et payer 5 livres Sterling pour chaque article (quel qu'il soit) vendu ou offert en violation de cet engagement. Opposant la diversité de nature et de gravité des manquements possibles à l'unicité de la réparation prévue, la House of Lords estima que la clause pouvait être une pénalité ; néanmoins, elle décida qu'en réalité, l'imprécision tenait à l'impossibilité absolue d'évaluer (tant *a posteriori* qu'*a priori*) le dommage réel de chaque type de manquement. *Contra*, *Ford Motor Co. v. Armstrong*, (1915) 31 TLR 267 : Dans une espèce quasi-similaire, la Court of Appeal considéra qu'il s'agissait d'une pénalité. Voir Furmston, ouvrage précité, p. 690-691

prêteurs ont parfois recours à des clauses de taux majoré : lorsque la déchéance est prononcée par le prêteur, elle rend exigible le montant prêté ainsi que les intérêts pour la période courue et pour celle non courue à un taux supérieur à celui qui aurait été applicable en l'absence d'incident. La première règle semble trop subjective pour être une réelle menace. La seconde règle, au contraire, s'applique aux clauses de taux majorés<sup>1</sup>. Quant à la troisième règle, enfin, il semble qu'elle s'applique aux clauses de taux majoré et peut être même à toutes les clauses prévoyant le paiement des intérêts restant à courir, même non majorés. Toutefois, elles tombent peut-être sous le coup de l'exception relative à l'impossibilité d'évaluer séparément les conséquences de chacun des *events of default*.

Afin d'éviter les rigueurs de la règle posant le critère de la somme plus élevée, la pratique a développé des clauses qui, bien qu'ayant un effet économique identique, sont rédigées de telle façon que la jurisprudence les reçoit comme ne constituant pas des pénalités. Ainsi, elle valide la clause aux termes de laquelle le taux d'intérêt, particulièrement élevé, décroît si les remboursements sont honorés de façon ponctuelle et correcte par l'emprunteur<sup>2</sup>. Si l'emprunteur est défaillant et que le remboursement du principal et des intérêts pour la période restant à courir est exigé par le prêteur, il faut admettre que l'effet est rigoureusement celui d'une exigibilité immédiate du tout avec un taux majoré pour les intérêts à courir. Il faut alors rappeler que le droit français valide également la clause de taux majoré, mais de façon directe, sans détour par un équivalent subtil. Elle a également validé une clause qui prévoyait le remboursement de la somme principale et des intérêts par échéances, ajoutant qu'en cas de défaillance, il devrait être ajouté au capital 1% de l'échéance due par mois ou partie de mois de retard<sup>3</sup>. En outre, la jurisprudence valide la clause prévoyant que si l'emprunteur est défaillant et que le crédit continue, les intérêts impayés s'ajoutent à la somme principale pour le calcul des intérêts subséquents. Cette clause, dite d'intérêts composés (*compound interests*), est interprétée par la jurisprudence comme ne constituant pas une pénalité<sup>4</sup> ; elle est d'ailleurs assez fréquente. Enfin, lorsqu'une clause prévoit qu'en cas de défaillance, si le prêteur décide de continuer, ou dans le cas contraire jusqu'au remboursement effectif, le taux d'intérêt sera supérieur, la jurisprudence la plus récente rendue sur le sujet considère qu'il ne faut pas y déceler une

<sup>1</sup> Voir particulièrement E. Ferran, ouvrage précité, p. 466-467 et R. Cranston : "Principles of Banking Law", ouvrage précité, p. 350-351

<sup>2</sup> Wallingford v. Mutual Society, (1880), App. Cases 685, HL, nota. p. 702 par Lord Hatherley ; Herbert v. Salisbury and Yeovil railway Co. (1866) 2 LR Eq 221, nota. 224 par Lord Romilly MR

<sup>3</sup> General credit and Discount Co. v. Clegg, (1883) 22 Ch D 549

<sup>4</sup> National Bank of Greece SA v. Pinios Shipping Co. (N°1), [1990] 1 AC 637 HL

pénalité, dès lors que l'accroissement du taux ne vaut que pour l'avenir et non pour le passé. Ainsi est-elle justifiée par le risque et le coût supérieurs pour le prêteur, qui fait désormais crédit à un emprunteur défaillant<sup>1</sup>. Ce dernier état de la jurisprudence semble constituer le droit positif actuel et s'avère dangereusement libéral à l'égard du prêteur ; ce péril n'est d'ailleurs pas ignoré puisque de telles clauses seraient, dans un contrat de prêt à un consommateur, abusives<sup>2</sup>.

En conclusion et pour récapituler, plusieurs degrés de sévérité conventionnelle à l'égard de l'emprunteur défaillant peuvent être distingués. D'abord, la clause peut prévoir le remboursement immédiat de la somme principale et des intérêts courus à la date de la défaillance ; cette clause ne soulève aucun problème. Ensuite, la clause peut prévoir les remboursements immédiats de la somme principale et de tous les intérêts, même non courus. Cette stipulation semble constituer une pénalité, néanmoins elle est acceptée par les cours. Ensuite, il peut être prévu que si le prêteur décide de ne pas mettre un terme au crédit, le taux sera majoré pour le futur, ce qui ne constitue pas une clause pénale selon les juges. Enfin, la clause peut prévoir le remboursement immédiat de la somme principale et des intérêts courus, ainsi que le paiement des intérêts restant normalement à courir avec une majoration. Cette clause cumule tous les éléments qui, même pris séparément, devraient emporter la qualification de pénalité ; elle semble exorbitante. Pourtant la jurisprudence l'accepte indirectement. Il semble ainsi que la jurisprudence soit extrêmement libérale dans son appréciation de ces clauses ; bien qu'elle prétende contrôler l'absence de caractère comminatoire des clauses, elle permet au prêteur de stipuler des clauses d'une grande sévérité envers l'emprunteur.

A côté de ces développements prétoriens déjà bien favorables aux prêteurs, la pratique a très largement adopté une clause connue comme la clause de défaut croisé, dont l'effet comminatoire sur l'emprunteur est extrêmement puissant.

---

<sup>1</sup> *Lordsvale Finance plc v. Bank of Zambia*, [1996] QB 752, nota. p. 765-6 ; E. Ferran, ouvrage précité, p. 467

<sup>2</sup> Par l'application des *Unfair Terms in Consumer Contract Regulations 1999* et *Consumer Credit Act 1974* ; voir J.P. Ellinger, E. Lomnicka et R. Hooley : "Ellinger's Modern Banking Law", 4e Ed., Oxford University Press 2005, p. 712

### **Section III : La clause de défaut croisé, ou *cross default clause***

La clause de défaut croisé constitue une clause standard des contrats de prêts internationaux ou soumis au droit anglais. Son objectif est de permettre au prêteur un désengagement plus aisé ; elle accroît les hypothèses où il peut exiger le remboursement anticipé. A cette fin, la *cross default clause* permet au prêteur d'avancer l'exigibilité non plus seulement au cas où l'emprunteur ne remplit pas ses obligations envers lui, mais également lorsqu'il ne satisfait plus à ses obligations envers les tiers.

Dans sa forme fondamentale, la clause de défaut croisé permet au prêteur de mettre un terme au crédit si un autre créancier a mis fin à son propre contrat pour défaut dans l'exécution. L'idée majeure est d'anticiper les difficultés de l'emprunteur : les prêteurs non munis de sûretés vont chercher à éviter que le premier créancier à l'égard duquel le débiteur s'avèrera être en défaut ne les prenne de vitesse, soit en se remboursant immédiatement, soit en amenant le débiteur à lui consentir des droits prioritaires.

Une variante élaborée de la clause consiste à permettre au prêteur de couper court à la relation si un tiers met fin à sa relation de crédit avec une filiale ou un garant de l'emprunteur en raison de l'inexécution d'une dette de somme d'argent. Cette forme suit un schéma logique extrême. Ainsi, pour caricaturer, une banque A pourra mettre fin à son engagement envers une société B si une banque C met fin à son engagement envers une société D du fait de l'inexécution de la société D, et ce juste en raison des liens entre les sociétés B et D. Cette version de la clause semble particulièrement handicapante pour l'emprunteur, qui se trouve soumis à un risque du fait du comportement d'une société tierce. La clause pourra jouer alors même que l'emprunteur lui-même ne connaît aucune difficulté financière.

Ces deux variantes de la clause présentent un inconvénient pour le prêteur, car le jeu de la clause est subordonné à la résiliation de son contrat par un tiers. Or, ainsi qu'il a été évoqué, celui qui fait crédit bénéficie toujours d'une option entre la cessation du prêt ou sa continuation en dépit de la violation. Ainsi, si un tiers créancier de l'emprunteur décide de ne pas mettre fin à sa relation de crédit avec l'emprunteur, le bénéficiaire de la clause de défaut croisé ne peut la mettre en œuvre. Pour cette raison s'est développée en pratique une variante de la clause en vertu de laquelle l'emprunteur est en défaut vis-à-vis de

l'emprunteur lorsqu'une de ses dettes envers un tiers est rendue exigible *ou* est susceptible d'être rendue exigible (*capable of being due*). Cette forme de la clause est la plus répandue mais aussi la plus préoccupante pour l'emprunteur : elle permet au prêteur, indépendamment de ses possibilités de résiliation, de jouir de toutes les possibilités plus favorables des autres prêteurs<sup>1</sup>.

La clause de défaut croisé et ses combinaisons fascinent, un peu comme un jeu de logique abstraite ; néanmoins elle permet de tisser autour de l'emprunteur un carcan d'obligations implacable. A ce titre, ses limites ne sauraient être ignorées. En premier lieu, il existe un risque d'effet « domino » : il s'agit du cas où un défaut initial, même anodin, provoque en un trait de temps l'exigibilité de tous les contrats de crédit, de prêt ou autres d'une société, uniquement parce que, par précaution, tous ses créanciers munis de clause de défaut croisé se sont affolés. En second lieu, en France, une clause se référant à la seule possibilité de résiliation d'un autre contrat ne met peut-être pas le prêteur à l'abri de la qualification d'abus de droit. En effet, si l'emprunteur est défaillant envers un premier créancier et que celui-ci n'estime pas justifié de résilier -compte tenu de la faible gravité de la méconnaissance-, il n'est pas certain que la décision d'un autre prêteur de se fonder sur cette défaillance minimale et envers un tiers qui l'a ignorée ne soit pas taxée sinon de malveillance, d'illégitimité ou d'abus. En tout état de cause, un prêteur, conscient du risque d'effet « domino », hésitera souvent à mettre en jeu cette clause. Enfin, en troisième lieu, l'efficacité de la clause est subordonnée à la possibilité pour le prêteur d'obtenir l'information relative à la défaillance de l'emprunteur, ce qui peut constituer un problème lorsque les prêteurs sont des banques. Le droit français, après avoir longtemps fait dépendre le secret bancaire de la volonté du client d'en bénéficier, considère désormais que le secret est *a priori* exigé, sauf si la banque a été expressément déchargée de cette obligation. Or, il y aurait une incohérence de la part de l'emprunteur à consentir des clauses de défaut croisé tout en n'autorisant pas ses prêteurs à communiquer sur sa situation. Le droit anglais est de même substance, en ce qu'il sera considéré que le client accepte tacitement la communication d'informations entre ses prêteurs<sup>2</sup>. En pratique, les clauses de défaut croisé apparaissent souvent en cas de crédits parallèles, consentis en

---

<sup>1</sup> E. Ferran: "Company Law and Corporate Finance", ouvrage précité, p. 480 ; J. Gruber : "Cross Default Clauses in Finance Contract" (1997) 5 International Business Law Journal 591, nota. p. 597 ; T.H. Donaldson: "Credit Control in Boom and Recession", St Martin's Press (USA), 1994, p. 134 et s., nota. p.140-141

<sup>2</sup> Tournier v. National Provincial and Union Bank of England, (1924) 1 KB 461

même temps par deux banques, qui s'échangent des informations sur le déroulement de l'opération de crédit<sup>1</sup>.

Sur le plan international, force est de constater que la clause de défaut croisé suit un itinéraire assez classique : création de la pratique anglo-saxonne, elle a été d'abord plébiscitée par les rédacteurs de contrats de financement internationaux et est en cours de réception dans la pratique et le droit français. L'appréhension de cette clause par le droit français témoigne d'une grande prudence, les juges procédant à l'élaboration du régime en allant de la solution la plus évidente à la plus problématique.

La jurisprudence s'est d'abord prononcée pour la qualification de clause abusive de la stipulation de défaut croisé en matière de prêt à la consommation<sup>2</sup>, solution qui semble s'imposer logiquement et que les juges peuvent soulever d'office. Elle s'est ensuite prononcée sur le cas de l'insertion d'une clause de défaut croisé dans un contrat entre professionnels, en l'espèce une banque et une société. En l'espèce, une banque avait consenti plusieurs prêts et ouvertures de crédit à une société, stipulant un défaut croisé. La Cour de cassation valida l'invocation de la stipulation « aux termes de laquelle tout retard de remboursement entraînerait de plein droit l'exigibilité immédiate de tous autres prêts et crédits de toute nature consentis par le prêteur, les différents concours ayant été conventionnellement liés entre eux par une clause d'exigibilité immédiate en cas de non paiement du premier », même s'agissant d'un concours à durée déterminée<sup>3</sup>. La solution ne posait pas problème car il s'agissait de concours consentis par un même prêteur ; elle pouvait s'autoriser d'une certaine « indivisibilité » des concours. Cette validité a d'ailleurs été confirmée par la jurisprudence la plus récente<sup>4</sup>. Enfin, la solution quant à une clause liant des concours consentis par différents prêteurs n'est pas acquise. La seule référence à ce sujet semble être un arrêt inédit de la Cour de cassation en date du 1<sup>er</sup> Mars 2005, qui ne se prononce qu'implicitement sur la question<sup>5</sup>. En l'espèce, une société s'était « fait consentir un crédit de campagne et un crédit de restructuration par diverses banques » ; mais suite à une défaillance de sa part, les banques invoquèrent la clause de défaut croisé,

---

<sup>1</sup> J. Gruber : "Cross Default Clauses in Finance Contract" (1997) 5 International Business Law Journal 591, nota. p. 598

<sup>2</sup> T.I. Roubaix, 11 Juin 2004, Contrats, Concurrence Consommation n°8-9, 2004 p. 24, note G. Raymond.

<sup>3</sup> Com. 22 Mars 2005, n° 01-01.677, Gaz. Pal. 7/07/2005 n° 188, p. 32, note R. Routier

<sup>4</sup> Com. 24 Janvier 2006, JCPG 2006 n° 7, IV, n°1346

<sup>5</sup> Com. 1 Mars 2005, inédit, n°03-11.024, rendu sur pourvoi contre Paris Ch. civile 15 Section A, 5 novembre 2002 (arrêt disponible sur LexisNexis).

ce qui contribua à dégrader la situation financière de la société. Celle-ci fut finalement placée en redressement puis en liquidation judiciaire. Constatant que la mise en œuvre de la clause était loin de constituer l'unique cause de l'aggravation de la situation financière, la Chambre commerciale rejeta le moyen qui soutenait que la Cour d'appel aurait dû « rechercher si les banques n'avaient pas commis un abus de droit en mettant en œuvre la clause de défaut croisé ». Elle rejeta par ailleurs l'ensemble des moyens et donc le pourvoi. La solution demeure incertaine, émanant d'un arrêt de rejet, implicite et peu précis quant à la répartition des concours entre les différentes banques. De surcroît, la question posée résidait surtout dans le caractère fautif ou non de l'invocation de la clause dans les circonstances précises de l'espèce, question de fait déjà traitée par la Cour d'appel. Néanmoins il semble à la lecture de cet arrêt que la clause soit bel et bien efficace lorsqu'elle lie des concours émanant de différents prêteurs.

En conclusion, la clause de défaut croisé n'est que rarement mise en œuvre ; son intérêt réside donc plutôt dans son effet dissuasif à l'égard de l'emprunteur et dans le fait qu'elle permet au prêteur de réagir tôt dans la dégradation de la situation de l'emprunteur<sup>1</sup>. En définitive, la sanction générale de déchéance du terme, quelle qu'en soit l'origine, constitue une menace suffisamment dissuasive à l'encontre de l'emprunteur. Ce caractère seulement dissuasif doit être rattaché à un des aspects de la pratique des crédits garantis par des *covenants*, notamment des crédits syndiqués. Dans de telles relations, par l'enchevêtrement des diverses clauses, le prêteur vise souvent à placer l'emprunteur dans une situation où d'un point de vue strictement technique, celui-ci est déjà, dès la conclusion de la convention, en défaut<sup>2</sup>. L'objectif est alors de livrer l'emprunteur pieds et poings liés au pouvoir du prêteur. Il lui est alors possible de se désengager dès qu'il pressent des difficultés sérieuses de l'emprunteur, ou de renégocier le crédit. Pour y parvenir, l'emprunteur multiplie les *covenants*, les cas de défaut et les obligations de

<sup>1</sup> R. Cranston : "Principles of Banking Law"; ouvrage précité, p. 350

<sup>2</sup> Option Finance, Hors Série n° H 13, Juillet 2006, intitulé « La convention de crédit syndiqué : *Term Sheet Model*, un standard AFTE », nota. p. 14 ; M. Favero : « La standardisation contractuelle, enjeu de pouvoir entre les parties et de compétition entre les systèmes juridiques. L'exemple du *Loan Market Association* », RTDCom. 2003 n° 3, p. 429-449, nota. p. 437. Ces deux sources citent des pratiques courantes dans les crédits syndiqués, telles que l'obligation de révéler une procédure de règlement amiable, révélation interdite par la loi française et qui place donc l'emprunteur en violation soit de la loi, soit de la convention. Un autre pratique consiste à exiger de l'emprunteur une déclaration (Declarations and Warranties) selon laquelle toutes les clauses du contrat sont légales, valables et obligatoires ; parmi ces clauses figure une stipulation érigeant le dépôt de bilan en hypothèse de déchéance du terme, ce que le droit français prohibe également. De ce fait, l'emprunteur se trouve dès le début avoir menti et donc en défaut.



renouveler les diverses déclarations précontractuelles imposées à l'emprunteur (par exemple en lui imposant de les répéter à chaque fois qu'il entend faire usage de la ligne de crédit qui lui a été consentie). Cette technique permet au prêteur de se désengager avant le dépôt de bilan de l'emprunteur, qui le placerait au même rang que tous les autres chirographaires.

Face à la grande variété des clauses restreignant la liberté de l'emprunteur ou l'astreignant à informer le prêteur et face au caractère largement comminatoire des sanctions dont dispose ce dernier, il faut se demander si une telle intrusion n'est pas limitée ou encadrée par le droit.

## CHAPITRE II : L'ENCADREMENT DU CONTRÔLE : LE PRINCIPE DE NON-IMMIXTION

La jurisprudence<sup>1</sup> et surtout la doctrine françaises<sup>2</sup> semblent consacrer l'existence d'un principe de non-ingérence du banquier dans les affaires de son client, parfois nommé principe de non-immixtion.<sup>3</sup> Quelque expression que l'on choisisse, un problème de définition apparaît. Deux acceptions sont en fait envisageables. Dans la première, le devoir de non-ingérence s'entend d'un devoir de discrétion ; il commande au banquier de ne pas rechercher trop d'informations sur les affaires du client. Le principe semble alors à certains contredire le rôle d'un banquier, confident naturel de ses clients en matière patrimoniale<sup>4</sup>. Il procède alors sans aucun doute de la notion plus vaste de secret des affaires. Dans la seconde, il s'entend du devoir de s'abstenir de toute intervention dans les affaires du client. On parlera alors de non-ingérence dans la *gestion* des affaires du client : le banquier ne doit pas se conduire en tuteur, ni en « directeur de conscience économique du client »<sup>5</sup>. L'ingérence sera alors « l'intervention d'une personne ou d'un organe qui n'est pas un dirigeant de droit de l'entreprise », par une « participation à la gestion effective de l'entreprise ou une appréciation de l'opportunité de sa gestion »<sup>6</sup>.

Le choix entre ces deux définitions semble ne pas s'imposer, notamment car le départ entre la prise d'information et l'intervention dans la gestion est pratiquement impossible : celui

<sup>1</sup> Dés 1930 : Civ. 28 Février 1930, Gazette du Palais 1930, I, 550 et RTDCiv. 1930 p. 369 Note Demogué.

<sup>2</sup> Notamment : F.Grua : « Les contrats de base de la pratique bancaire » Litec 2000 ; F.J. Crédot : « Le principe de non-ingérence et le devoir de vigilance », Banque et Droit n° spécial 1991 p. 17 ; B. Petit « Responsabilité du banquier dépositaire de titres », JCPG 1999, II, 10070 ; F.J. Crédot et M. Gérard : « Banquier dépositaire de fonds », Revue de Droit Bancaire et de la Bourse » 1993 p. 167 ; M. Cabrillac et B. Teyssié : RTDCom. 1993 p. 343 ; J. Lacotte : « Quelles limites au devoir d'ingérence de la banque ? », Banque et Droit n° 65, 1999, p.10 ; C. Gavalda et J. Stoufflet : « Droit bancaire: institutions, comptes, opérations et crédit » 5<sup>ème</sup> édition 2002 p. 132 ; J. Vézian : « La responsabilité du banquier en droit français », 4<sup>e</sup> Ed, Litec 1990 p. 54

<sup>3</sup> C. Gershel : « Le principe de non-immixtion en droit des affaires », Les Petites Affiches 30 Août 1995 p. 8. L'auteur distingue trois cercles d'acteurs périphériques de l'entreprise, tous soumis au principe de non-immixtion ; et parmi le « cercle de l'aide », il compte le banquier, prêteur d'argent ou non. ; C. Gavalda et J. Stoufflet : « Droit Bancaire : Comptes, opérations, crédit », 5<sup>ème</sup> édition 2002 p. 132 et S. ; Com. 11 Mai 1999, Dalloz Affaires n°166 Juin 1999 p. 990 : le banquier n'a pas à « s'immiscer » dans la gestion des affaires de son client.

<sup>4</sup> F. Grua : « Les contrats de base de la pratique bancaire », Litec 2000

<sup>5</sup> F.J. Crédot : « Le principe de non-ingérence et le devoir de vigilance, état de la jurisprudence avant la Loi nouvelle. » Revue Banque et Droit 1991 n° spécial, p. 17

<sup>6</sup> C. Gershel, article précité.

qui intervient dans la gestion d'une société le fait sur la base d'informations qu'il a obtenues au sujet de celle-ci. Inversement, qui se procure des informations approfondies sur la gestion sociale de son débiteur le fait nécessairement car il entend faire usage d'un pouvoir d'intervention sur cette gestion<sup>1</sup>. Cette prise de renseignement dépasse la simple curiosité. Ainsi les deux notions sont interdépendantes. Cette question revêt un intérêt tout particulier dans le domaine des sûretés négatives, conférant soit un droit d'intervention soit un droit d'information à un créancier sur l'activité de son débiteur.<sup>2</sup> Il est acquis que la simple prise d'information du créancier sur l'activité de son débiteur ne constitue pas une ingérence, ne heurte donc pas le principe de non ingérence, et procéderait même d'un droit à l'information.<sup>3</sup>

Il a été dit que les tribunaux maintenaient un certain « flou » autour de la notion et de ses origines.<sup>4</sup> Il en va de même pour le domaine de ce principe de non-ingérence. Souligné à maintes reprises dans le domaine des relations banquier-client, le principe de non-ingérence n'est cependant pas cantonné à ce domaine. Il semble être en réalité un principe beaucoup plus large, jusqu'à constituer un « principe de description du droit des affaires »<sup>5</sup>. Cette vision des choses, bien que n'étant pas universelle<sup>6</sup>, n'est cependant pas propre au droit français<sup>7</sup>. Le droit anglais est lui aussi attaché à l'idée que les banques doivent se cantonner dans un rôle de financement, sans chercher à participer à la gestion des affaires de leurs clients, éventuellement débiteurs<sup>8</sup>. Pour autant, c'est en droit français, par principe plus enclin à des formulations dogmatiques que le droit anglais, que le principe de non immixtion est l'objet des plus amples développements.

Le principe de non-ingérence semble donc *a priori* un obstacle à la subordination de l'entreprise à ses fournisseurs de crédit. Qu'il s'agisse d'un banquier qui consent un prêt à

<sup>1</sup> Y. Guyon: « Le droit de regard du créancier sur le patrimoine et l'activité de son débiteur considéré comme sûreté », RTDciv 1982, p. 121 et s. ; L.M. Martin : « Chronique de jurisprudence bancaire », Revue Banque Juin 1980 p. 775

<sup>2</sup> Cf Supra..

<sup>3</sup> Cf Supra, et Note T. Bonneau sous Com. 31 Mai 1994, Joly 1994, 257 p. 967, s'agissant de la prise d'information d'un banquier sur l'activité du client auquel il a consenti un prêt.

<sup>4</sup> F. Grua : « Les contrats de base de la pratique bancaire », Litec 2000 p. 37

<sup>5</sup> C.Gershel, Article précité.

<sup>6</sup> En effet, d'autres pays sont très enclins à permettre une intervention du prêteur dans les affaires du débiteur ; c'est notamment le cas de l'Allemagne, originale à bien des égards dans ce domaine au regard du droit français.

<sup>7</sup> Voir notamment T.Com. Paris 23 Janvier 1991, Banque 1991 p. 983 : Le banquier n'a pas à exercer de pouvoir de tutelle qui ne saurait être le propre d'un dépositaire de fonds.

<sup>8</sup> Peu de références explicites existent à ce sujet en droit anglais ; voir notamment R. Cranston : "Principles of Banking Law", Clarendon Press 1997 p. 241 et s.

une entreprise ou d'une autre forme de crédit, le principe de non-ingérence impose de « ne pas se mêler indûment »<sup>1</sup> de ses affaires, de sa gestion. Pourtant, l'étude de ce principe, tant dans ses applications générales qu'en droit bancaire, montre qu'il ne s'agit aucunement d'un obstacle dirimant. En effet si les analyses de la jurisprudence française s'accordent à reconnaître une prohibition de l'ingérence du banquier, il est possible de s'interroger, avec un auteur, sur le caractère réellement prohibitif de ce principe à l'égard du banquier. S'agit-il d'une interdiction ou simplement d'une absence de devoir ? Ainsi faudrait-il parler d'un principe de non-ingérence plutôt que d'un devoir de non ingérence.

Ensuite, il faut constater que dans de nombreux cas, la jurisprudence non seulement autorise un certain contrôle du banquier, mais parfois même l'y astreint. Parmi ces cas se trouve celui du banquier qui fournit un crédit et qui sera alors vivement encouragé à surveiller, voire à contrôler l'activité de son client emprunteur. De même, l'indépendance du client par rapport au banquier sera appliquée avec d'autant moins de rigueur que le premier rencontrera des difficultés. Cela se manifeste tant en France qu'en Angleterre, où le rôle accru des banques face aux entreprises en légères difficultés s'autorise d'une « *rescue culture* ».

Si les ordres juridiques britannique et français font tous deux preuve de défiance vis-à-vis de l'intervention d'un tiers dans la gestion d'une société, cette défiance se manifeste de façon tout à fait différente dans l'un et l'autre système. En effet, tandis que le droit français connaît une prohibition de l'immixtion, qui à la vérité peut être considérée comme résiduelle, le droit anglais ne pose pas de principe général de non immixtion. La défiance envers l'immixtion n'est pas moindre mais la pratique, qui témoigne du fait qu'un prêteur d'argent imposant des conditions à son soutien sera presque toujours en position d'imposer- même de façon son point de vue, est prise en considération.

Ainsi, bien que le droit français édicte une prohibition (Section II), la prohibition n'est peut-être qu'une absence d'obligation (Section III). Le droit anglais, lui, a une démarche différente (Section VI) : la gestion de ses affaires est du domaine du débiteur et non du prêteur mais une certaine influence de ce dernier peut ne pas être négative. Avant de s'interroger sur les aspects juridiques du devoir de non immixtion, il est nécessaire de

---

<sup>1</sup> F.J. Crédot, Article précité.

s'interroger brièvement sur ce qui, dans l'économie des sociétés, le rend nécessaire (Section I).

### **Section I : L'analyse économique du principe de non immixtion**

L'ambition de cette première section n'est pas d'envisager les incidences économiques du principe de non immixtion, mais de s'interroger sur sa place dans l'économie des sociétés, c'est-à-dire leur structure logique<sup>1</sup>. Il faut à cet effet se concentrer sur la nature de la relation existant entre la société et ses prêteurs. Il s'agit d'une simple relation de débiteur à créancier. Le créancier dépend de la santé financière de son débiteur. On peut imaginer que leurs intérêts divergent ; cette image est particulièrement exacte lorsque le débiteur est une société, car il est de son intérêt de se lancer dans des activités risquées, dans l'espoir d'un profit plus élevé. Dans une relation créancier-débiteur classique, entre personnes physiques, le créancier attend le remboursement de sa créance à l'échéance. Si tel n'est pas le cas, il résulte de l'article 2092 du Code civil que le créancier peut poursuivre le paiement de sa créance sur les biens du débiteur, et plus spécialement sur le prix de leur vente après saisie. En effet, aux termes de l'article précité, ces biens constituent le gage commun des créanciers. Le débiteur, quant à lui, ne percevra une partie de ce prix de vente qu'après et à condition du désintéressement de son créancier. Deux conclusions peuvent être inférées de ce mécanisme. D'une part, les intérêts du créancier et du débiteur apparaissent plus convergents, puisque le débiteur doit veiller à sa propre capacité à payer ses créanciers si il ne veut pas, banalement, être ruiné. D'autre part, en cas de faillite, le débiteur vient sur ses propres biens et sur leur prix de vente après ses créanciers. Il apparaît donc que tout créancier chirographaire du propriétaire d'un bien dispose d'une priorité sur ce bien, dans la perspective d'un non remboursement de sa créance, tandis que ledit propriétaire apparaît comme ayant un droit de dernier rang sur son propre bien. Cette priorité rend le débiteur personnellement intéressé au paiement de ses créanciers, ces derniers sont donc dispensés de surveiller son comportement. Le débiteur est donc le seul à être véritablement affecté par sa réussite ou sa faillite. Il est en quelque sorte l'ayant droit de dernier rang et supporte le risque économique de son comportement. De ce mécanisme juridique fondamental découlent la tranquillité des créanciers, mais également des

---

<sup>1</sup> Selon le Dictionnaire de la Langue Française Larousse, l'économie est « l'ordre qui préside à la distribution des parties d'un ensemble ». Ici c'est bien le rôle du principe de non immixtion dans la structure des relations entre les diverses parties prenantes à l'entreprise qu'il faut étudier.

débiteurs, qui n'ont pas à rendre de comptes à leurs créanciers. De là découlent donc deux principes : premièrement la liberté de tout débiteur dans la gestion de son patrimoine avant l'échéance de sa dette ; deuxièmement le principe de non immixtion du créancier dans les affaires de son débiteur. Parce qu'il prime le débiteur sur les biens de ce dernier, le créancier n'a pas besoin de le surveiller. Il s'agit donc bien là d'une absence de nécessité, et non d'une interdiction de l'immixtion. Celle-ci est superfétatoire, non périlleuse. Economiquement, le principe de non immixtion s'explique donc par le mécanisme de l'article 2092 du Code civil, et la communauté d'intérêts qu'il crée<sup>1</sup>.

Le schéma se complique pourtant dès lors que ce raisonnement est transposé de la relation entre deux personnes physiques à celle de deux personnes morales. Deux aspects viennent complexifier la situation. D'une part la société débitrice est composée d'associés ou d'actionnaires. D'autre part, dans certains types de sociétés, la responsabilité de ces derniers est limitée. Il résulte de cette limitation de responsabilité que les associés espèrent un gain de la conduite sociale, mais ne supportent pas le risque économique de l'activité sociale. La responsabilité limitée transfère le risque économique pesant normalement sur les associés sur les créanciers sociaux, puisqu'ils ne pourront pas poursuivre le paiement de leur créance sur les biens personnels des associés<sup>2</sup>. Ainsi, les associés demeurent des ayant droits résiduels pour les gains, car leur profit varie avec le succès de la société ; inversement, ils ne le sont plus pour les pertes : en cas de liquidation de la société, ils ne perdront que ce qu'ils ont apporté. Le surplus de dette sera assumé par les créanciers sociaux. Les intérêts de la société, de ses associés et de ses dirigeants, d'une part, et ceux des créanciers d'autre part, apparaissent alors radicalement opposés. Ainsi, parce qu'elle soustrait largement les associés aux risques, la responsabilité limitée y soumet les créanciers sociaux. Le mécanisme de l'article 2092 du Code civil ne protège plus les créanciers. Il ne les dispense plus de surveiller avec angoisse la bonne marche des affaires sociales.

Il s'ensuit que l'immixtion, loin d'être superflue, devient vitale pour les créanciers sociaux.

---

<sup>1</sup> P. Didier : « Théorie économique et droit des sociétés », in Mélanges A. Sayag, Litec 1998, p. 227 et s., nota. p. 230-233.

<sup>2</sup> P. Didier, article précité, p. 230-233 ; P. Didier : « Droit commercial », Tome 2 : « L'entreprise en Société », Thémis P.U.F. 1999, p. 60-62 : « L'économie des sociétés à risque limité », qui assimile « l'obligation personnelle et indéfinie au patrimoine social » (donc la responsabilité illimitée) à « l'unité du patrimoine qui est inscrite à l'article 2092 » (p.61 *in fine*).

## **Section II : La prohibition de l'ingérence édictée par le droit français**

Le principe de non-immixtion s'imposant au banquier procède d'un principe plus large, propre à l'ensemble du droit des affaires.<sup>1</sup> En droit des affaires, il présente un caractère flou et implicite qui tranche par rapport à la fréquence des décisions s'y référant le banquier. Son rôle relativement au banquier est particulier. Il faut donc distinguer le domaine général (Parag. I) de la relation banquier/client (Parag. II).

### Paragraphe I : Le principe de non immixtion en droit des affaires

Il est de fait qu'aucune entreprise ne se développe en totale autarcie. La vie de l'entreprise est faite d'interactions avec d'autres entreprises, notamment des banques et des fournisseurs ; elle est le point de convergence de pouvoirs divers. De cela découle nécessairement une influence. Plus précisément, certains acteurs se trouvent dans une relation plus intime avec l'entreprise ; ils forment une catégorie d'acteurs ou partenaires « périphériques », en ce qu'ils gravitent autour de l'entreprise et en permettent l'existence et l'activité. Comme l'a caractérisé le Professeur A. Viandier, ils sont des participants à la société. Leur position les situe à mi-chemin entre l'associé et le tiers absolu. Selon cet auteur, l'associé est celui qui remplit deux conditions cumulatives, il apporte la propriété d'un bien à la société, et intervient dans la gestion sociale. Le participant au contraire, ne peut prétendre à la qualité d'associé car il ne remplit que l'une de ces deux conditions<sup>2</sup>. S'agissant des créanciers, ils satisfont au critère du rôle dans la gestion sociale. Ce rôle est triple : certaines dispositions visent exclusivement la protection des cocontractants et créanciers de la société ; ces derniers possèdent un intérêt qui ne peut être ignoré totalement dans la gestion des affaires de la société et enfin ils peuvent fixer par contrat certaines bornes à son activité. Leur influence sur l'entreprise est donc prononcée. Elle l'est à tel point qu'ils interviennent indirectement sur le comportement de l'entreprise. Mais selon le principe de non ingérence, cette intervention doit être limitée.

Deux séries d'explications du principe doivent être distinguées. Il faut voir dans un premier temps les justifications et le rôle du principe (I) ; puis dans un second ses origines (II).

---

<sup>1</sup> C.Gershel, Article Précité.

<sup>2</sup> A. Viandier : « Recherches sur la notion d'associé en droit français des sociétés », Thèse Paris II, 1976, p. 405 et s.

## I/ Justification et rôle du principe.

Les auteurs s'accordent à voir dans le principe de non-immixtion une règle de protection. La protection réalisée par cette règle est cependant complexe, en ce qu'elle ne vise pas qu'une seule et unique catégorie de personnes. Il apparaît donc nécessaire de dégager ces divers niveaux de protection.

### A/ Le devoir de non-immixtion a vocation à protéger l'entreprise créancière de ce devoir.

Le devoir a alors une facette relative à l'information, et une autre relative à l'intervention. Il est d'abord une émanation du secret des affaires, lui-même application du droit au respect de la vie privée. On peut aisément imaginer que le client d'une banque, l'emprunteur d'une somme d'argent, le fournisseur d'une entreprise ne souhaitent pas que leur fonctionnement, la gestion de leurs affaires ne soit révélée, serait-ce à leurs partenaires<sup>1</sup>. L'aspect du principe de non-immixtion relatif à l'information est alors mis en exergue. Ensuite, la protection réalisée par le principe vise également l'intervention des tiers dans la gestion sociale. Une origine du devoir de non-immixtion se trouverait alors dans la liberté d'entreprendre.

Dans ce domaine, la protection réalisée par ce principe fait peut-être double emploi avec le principe de définition ou d'organisation légale des pouvoirs des dirigeants, consacré par la loi du 12 Juillet 1966 et intégré depuis au Code des sociétés. Cette analyse est renforcée par la position d'un auteur ayant consacré un article au principe de non immixtion dans tous les domaines du droit des affaires. L'auteur envisage comme astreints au respect du principe non seulement des personnes extérieures à l'entreprise tels que le banquier, mais également des personnes ou organes qui bien que parties intégrantes de l'entreprise (et même organes de la société) ne sont pas des organes de direction. A titre d'exemple, l'auteur cite les organes de surveillance de la société, qui ne doivent pas s'immiscer dans la gestion et la détermination de la politique sociale<sup>2</sup>. Le principe de non-immixtion paraît

<sup>1</sup> F.J. Crédot : « Le principe de non-ingérence et le devoir de vigilance », Banque et Droit n° spécial 1991

<sup>2</sup> Le principe d'organisation légale des pouvoirs trouve sa première expression dans un arrêt rendu en 1946 par la Cour de cassation (Chambre civile). En l'espèce, l'assemblée générale d'une SA avait voté une résolution modifiant les statuts sociaux afin de confier au président directeur général tous les pouvoirs jusqu'alors attribués au conseil d'administration. La Cour censura cette résolution au motif que « La société



alors plus la conséquence ou le corollaire du monopole des organes légaux de gestion de la société qu'une règle générale visant à protéger le secret des affaires, la « vie privée » d'une entreprise ou la liberté d'entreprendre. Cet aspect de protection du créancier du devoir de non-ingérence est privilégié par certains, totalement écarté par d'autres<sup>1</sup>.

B/ Le principe de non-immixtion a paradoxalement pour but de protéger celui qui accomplit l'immixtion

Cet aspect se révèle notamment concernant le banquier. En effet, le banquier, n'ayant pas à connaître les détails de la gestion des affaires de son client, ne peut en être tenu responsable. Il est possible de ne voir dans le principe qu'une règle de protection du banquier.

C/ Le principe de non immixtion pourrait être un principe protecteur des tiers

En effet, la définition légale des organes de direction d'une société a pour corollaire la faculté des dirigeants et représentants de la société d'engager celle-ci. Créer une apparence différente aux yeux des tiers est dangereux. Celui qui détermine officieusement et indirectement la gestion d'une société laisse perdurer une apparence qui peut induire les tiers en erreur sur ses réels pouvoirs<sup>2</sup>.

II / Origines du principe de non-immixtion

Nombreux sont les principes avancés pour transcrire l'origine du principe de non immixtion, aussi suffira-t-il de les mentionner. Parmi eux, il faut distinguer la liberté d'entreprendre, le secret des affaires, le principe de respect de la vie privée<sup>3</sup>, le droit de la

---

anonyme est une société dont les organes sont hiérarchisés et dans laquelle l'administration est exercée par un conseil, élu par l'assemblée générale. Il n'appartient donc pas à l'assemblée générale d'empiéter sur les prérogatives du conseil en matière d'administration. ». Cass. Civ. 4 Juin 1946, JCPE 1947, II, n° 3518, note D. Bastian.

<sup>1</sup> F. Grua, ouvrage précité, n° 52, qui ne voit là qu'un principe de protection du banquier, et de ce fait n'y voit pas tant une prohibition qu'une dispense d'obligation.

<sup>2</sup> C. Gerschel, art. précité.

<sup>3</sup> Article 9 du Code civil, article 8 de la Convention Européenne des Droits de l'Homme.

responsabilité et enfin le principe d'organisation légale des pouvoirs sociaux. Le plus fréquemment avancé est le secret des affaires<sup>1</sup>.

## Paragraphe II : Le principe de non ingérence et le banquier

### A/ L'application du devoir de non-ingérence au banquier

L'application du principe de non-ingérence au banquier n'est pas chose récente. En effet, elle peut être retracée jusqu'à un arrêt rendu en 1930 par la Cour de cassation. En l'espèce, le client d'une banque, s'étant rendu coupable d'une escroquerie, avait fait débiter le compte d'une autre personne dans une autre banque au moyen d'un ordre de virement falsifié. Il avait par ce moyen fait créditer son propre compte en banque. Il était donc notamment reproché à la banque de l'escroc<sup>2</sup> de ne pas s'être livré à des vérifications suffisantes sur son client, qui avait de surcroît ouvert le compte sous un faux nom. La Cour de cassation estima en l'espèce que si la banque avait vérifié l'identité de son client, c'était dans le cadre de la délivrance d'un chéquier qui n'avait pas servi dans l'escroquerie en cause et que l'ordre de créditer le compte de son client avait émané d'une autre banque, « dont elle n'avait qu'à exécuter les instructions ». Ainsi la haute juridiction considéra que « n'ayant point vu l'ordre de virement suspect, circonstance propre à révéler l'escroquerie, (la banque) n'avait pas à recourir, pour la protection des tiers, à d'autres mesures que celles qu'elle (avait) prises conformément à l'usage, au moment de la remise du chéquier »<sup>3</sup>. Par là était consacré le fait qu'à l'exception de la prise de renseignements imposée par la loi, la banque n'avait pas à effectuer plus de vérifications, et plus particulièrement n'avait pas à rechercher l'origine et les motifs du virement.

Il faut d'ores et déjà noter que cette espèce, cristallisant le principe de non immixtion du banquier dans les affaires de son client, avait trait à une absence de responsabilité de la banque et décidait qu'elle n'était pas astreinte à un tel contrôle sur les opérations de celui-ci. Malgré cela, il en a été déduit par la suite que le banquier n'était pas autorisé à s'immiscer dans l'activité de son débiteur. La Cour, tout comme l'auteur ayant commenté

<sup>1</sup> C. Gavalda et J. Stoufflet, Note sous Com 7 Janvier 1976, JCP 1976, II, 18327 ; J.L. Rives-Langes, Note sous Com. 30 Octobre 1984, Banque 1985 p. 644.

<sup>2</sup> La responsabilité principale était à l'évidence celle du banquier de la victime, qui avait accepté l'ordre de virement ; mais sa responsabilité, ayant été reconnue par la Cour d'Appel, ne fut pas remise en cause par la Chambre civile.

<sup>3</sup> Civ. 28 Janvier 1930, Gaz. Pal. 1930, I, 550 ; RTDCiv. 1930 p. 369 Note Demogue

l'arrêt dans la Gazette du Palais, fit état de ce qu' « aucune règle de droit ne mettait à la charge du dépositaire l'obligation de » procéder à des vérifications plus étendues. Ainsi cet arrêt fondateur semblait déjà plaider pour une acception permissive du principe de non-ingérence, plutôt qu'une prohibition.

Par la suite, de nombreuses décisions firent application du principe de non-immixtion, en tant que devoir de non-ingérence, qui ne serait tempéré que par le devoir de vigilance du banquier.

Un exemple de cette acception du principe de non-ingérence est fourni par les différents jugements et arrêts rendus dans une même affaire, assez ancienne. En l'occurrence, une banque avait ouvert un compte à une société civile immobilière, destiné à recevoir des fonds en provenance de souscription aux augmentations de capital de cette société. Par conséquent, étaient prévues certaines modalités de versement et de retrait sur ce compte, énumérées limitativement. Suite à des retraits effectués à leur profit par certains dirigeants de cette société, celle-ci chercha à engager la responsabilité de la banque : en effet, ces retraits n'entraient pas dans l'affectation du compte, et même n'étaient pas conformes à l'objet social de la SCI. En première instance, le principe de non-ingérence fut soulevé par le Tribunal de Grande Instance de Paris pour écarter la responsabilité de la banque. Mais, non content de considérer que la banque n'était pas tenue de bloquer les fonds en attendant leur affectation à des investissements immobiliers, le tribunal considéra que le devoir de non-ingérence n'autorisait pas le banquier à surveiller le compte de son client et à rechercher les motifs des retraits, et tout particulièrement leur conformité à l'objet social<sup>1</sup>. Ainsi, le principe se muait en une interdiction. Il est vrai que si un simple principe de non-ingérence écartait la responsabilité de la banque en l'occurrence, *a fortiori* ne pouvait-il pas lui être reproché de ne pas s'être livrée à un contrôle qui lui était interdit.

Sur appel de la société, la Cour d'appel de Paris rendit un arrêt confirmatif, soulignant encore que le banquier dépositaire de fonds, s'il avait pour mission de surveiller le fonctionnement régulier des comptes, « n'était pas autorisé à s'immiscer dans les opérations financières et commerciales qui sont à l'origine des paiements dont il assure

---

<sup>1</sup> Trib. Grande Instance de Paris 26 Avril 1978 ; D. 1978 IR 415 Note Vasseur; Banque 06/1980 p. 715, Note L.M. Martin

l'exécution »<sup>1</sup>. Ici, il s'agit encore d'une prohibition, renforcée par le rôle de simple exécutant que la formulation confère au banquier.

D'autres arrêts et leurs commentateurs ont ensuite conservé cette ligne, toujours suivie par la jurisprudence à l'heure actuelle, utilisant des expressions traduisant une prohibition<sup>2</sup>. Ainsi, l'arrêt de la Cour de cassation rendu le 11 Mai 1999<sup>3</sup>, emploie l'expression « n'a pas », mais est considéré comme interdisant au banquier non seulement de s'immiscer dans la gestion, mais aussi de se renseigner sur l'origine des fonds transférés et de donner son avis<sup>4</sup>.

## B/ Le rôle particulier du principe en la matière

Dans ce domaine des relations du banquier avec son client, l'accent est mis, paradoxalement, sur la protection du banquier plutôt que sur celle de son client. C'est qu'il s'agit principalement d'éviter la responsabilité du banquier pour participation aux activités de son client, notamment si ce dernier est une société. A ce sujet, deux conceptions existent, l'une étroite, l'autre large.

Selon la conception étroite le principe de non ingérence s'autorise d'une seule nécessité, celle d'écarter la responsabilité des banques dans le cas de la participation à une activité délictueuse<sup>5</sup>. Tout d'abord il s'agit d'écarter la responsabilité de la banque envers les tiers lorsque son client a développé au moyen de son compte bancaire une activité délictueuse. Dans ce cas, le banquier peut être accusé d'imprudence, en ce qu'il n'aurait pas décelé des indices ayant dû l'informer du caractère délictueux de l'activité. Par cette imprudence, il

---

<sup>1</sup> CA Paris 1<sup>ère</sup> Chambre 7 Novembre 1979, Revue Banque 06/1980 p. 715, Note L.M. Martin ; pour une formulation identique, voir CA Paris 7 Mars 1979, D. 1979 IR 356 Note Vasseur ( rendu sur appel de la décision du Trib. Grand instance de Paris du 18 Janvier 1978, D. 1978 IR 415 Note Vasseur) dans l'affaire dite du *patrimoine foncier*.

<sup>2</sup> Voir notamment : Com 23 Février 1993 Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 167 Note MM. Crédot et Gérard, RTDCom 1993 Note MM. Cabrillac et Teyssié : la banque manquerait à son devoir de non ingérence si elle surveillait les retraits de fonds, en l'absence d'instruction spéciale ; Com. 12 Janvier 1999 Semaine Juridique Edition Générale, JCPG 1999, II, 10070 Note B. Petit.

<sup>3</sup> Com. 11 Mai 1999, D. Aff. N° 166 du 24/06/1999, p. 990

<sup>4</sup> Note J.F., même référence.

<sup>5</sup> F. Grua : « Les contrats de base de la pratique bancaire », p. 38 et 39, Litec 2000

engage sa responsabilité<sup>1</sup>, car selon une formule classique, il « aurait dû » déceler les irrégularités. Le principe de non ingérence lui procure parfois une échappatoire, limitant la portée du contrôle à des anomalies apparentes. Au-delà du contrôle de l'apparence, le banquier empiéterait dans un domaine qui n'est pas le sien, il s'immiscerait dans les affaires de son client. Or, il ne peut être astreint à cela. Sa responsabilité peut donc être écartée. Ensuite, il peut s'agir d'écarter la responsabilité de la banque envers son client lorsqu'elle a participé à l'activité délictueuse d'un tiers. L'hypothèse est la même et, en pratique, se traduit par le cas où le client de la banque est une société dont un des dirigeants ou administrateurs s'est livré à des détournements. La banque peut alors voir sa responsabilité engagée envers son client, la société elle-même, pour n'avoir pas empêché le détournement dont elle aurait dû avoir conscience. Les cas d'espèce sont légion, et la banque ne manquera pas d'invoquer le principe de non immixtion<sup>2</sup>. D'ailleurs la banque, dans ce cas, invoquera même qu'elle était tenue à un devoir de non-immixtion prohibitif, plutôt que non astreinte, car l'argument semble plus convaincant pour se dégager de toute responsabilité. Peut-être faut-il y voir une raison du développement du raisonnement en termes de devoir.

Dans une conception plus large, le principe ne sert pas qu'à écarter la responsabilité pénale du banquier, mais toute responsabilité. Le raisonnement est le même : accepter que le devoir de vigilance et les obligations d'information et de conseil du banquier soient limités par le principe de non ingérence permet d'écarter sa responsabilité.

### **Section III : De l'absence de devoir d'ingérence à la prohibition de l'immixtion**

Si le droit français, à travers la jurisprudence et la doctrine, exprime le principe de non ingérence en termes de devoir de négatif, il est néanmoins possible de s'interroger sur le caractère réellement prohibitif de ce principe. Ainsi, tel qu'il a été vu auparavant, lorsque la Cour de cassation ou une Cour d'appel décident que le banquier « n'a pas » à s'immiscer dans les affaires de son débiteur, faut-il lire que le premier ne doit pas

---

<sup>1</sup> A ce sujet : Civ. 20 Avril 1977, Bull.Civ. I n° 181 : le banquier étant mandataire est responsable envers les tiers des délits qu'il peut commettre dans l'exécution de sa mission, fut-ce sur les instructions de son client-mandant.

<sup>2</sup> F. J. Crédot : « Le principe de non ingérence et le devoir de vigilance : Etat de la jurisprudence avant la Loi nouvelle », Banque et Droit n° Spécial 1991 p.17 ; et notamment Com. 23 Février 1993 RTDCom 1993 note Cabrillac et Teyssié, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 167 ; Paris 5 Mars 1979, Dalloz 1979 IR 356 ; Com. 15 Juin 1993, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 249 Note Crédot et Gérard

s'immiscer ou seulement qu'il n'y est pas obligé<sup>1</sup> ? Au delà d'une nuance terminologique gratuite, l'acception qui n'y voit qu'une absence d'obligation repose sur des arguments tenant à la fois aux fondements, aux motifs et aux raisonnements produits par la jurisprudence et la doctrine.

De surcroît, l'enjeu de la distinction tient à la marge de manœuvre qui sera laissée au banquier : soit son ingérence est interdite, soit elle est superflue mais possible. A cela est subordonnée l'influence des prêteurs d'argent sur leur débiteur.

### Paragraphe I : Fondements et lecture permissive du principe

Pour ce qui est des fondements du principe, aucun consensus n'existe parmi les différents auteurs. Pourtant, le fondement principalement avancé est le secret des affaires, qui procéderait de la protection de la vie privée. Or, si la prohibition de l'ingérence existe réellement et qu'elle s'autorise du secret des affaires, on ne peut qu'être étonné du nombre élevé de cas où l'immixtion, notamment du banquier non seulement est encouragée, mais est obligatoire sous peine de responsabilité.

Plus encore, si le devoir de non immixtion est une protection de la « vie privée », comment imaginer que l'ordre juridique français ne comprenne aucune sanction de l'immixtion, sinon la qualification de dirigeant de fait, dont il a été démontré qu'elle ne constituait ni une peine, ni une sanction de l'immixtion en elle-même. Comment considérer que le secret des affaires contribue à protéger la « vie privée » de la personne morale quand il n'y a là qu'une affirmation abstraite, une protection dénuée de sanction réelle ? A ce titre, deux conceptions sont possibles : voir dans le principe de non immixtion une protection de la « vie privée » de la personne morale, ou à l'inverse considérer que l'objet de la protection est l'individu, à travers le prisme de la personne morale, qui sera alors « transparente »<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> F. Grua, ouvrage précité, p. 41 note n° 184, relevant cette différence de vocabulaire entre la Cour de cassation et la doctrine.

<sup>2</sup>Dans ce domaine, voir E. Decaux : « L'applicabilité des normes relatives aux droits de l'homme aux personnes morales de droit privé », RIDC 2002 p. 549, et en faveur de la seconde interprétation notamment p. 559 ; L. Favoreu : « Droits des libertés fondamentales », éd. 2000 p. 177, Dalloz

Il ne s'agit pas ici de tenter une remise en cause des fondements du principe de non immixtion, mais d'en atténuer le caractère prohibitif.

### Paragraphe II : Les objectifs et la lecture permissive du principe

La lecture permissive du principe s'autorise également de ses raisons d'être, de ses justifications d'opportunité, elle s'autorise d'une analyse téléologique du principe. S'agissant du domaine des relations entre un banquier et son client, il a été dit précédemment que l'aspect de protection du banquier était peut-être paradoxalement le plus important, puisqu'il permet alors à ce dernier d'écarter sa responsabilité dans certains cas. Il semble alors étrange qu'un principe de protection du banquier fonde une interdiction à son encontre. Pour être objectif, il faut noter que le rejet de la responsabilité de ce dernier pour omission<sup>1</sup> peut résulter de ce que l'acte omis lui était ou bien interdit, ou bien de ce qu'il était facultatif (absence d'obligation). L'interdiction de l'acte omis semble même *a fortiori* écarter plus sûrement encore sa responsabilité.

En outre, une lecture prohibitive du principe, contredirait les règles applicables en cas de crédit affecté, où le banquier peut s'engager à surveiller les affaires de son client. Si le banquier peut s'engager à surveiller, c'est à dire à s'immiscer, c'est donc qu'il renonce à un droit à ne pas s'ingérer. Il n'y a donc pas réellement de prohibition de l'immixtion. En d'autres termes, si l'immixtion était vraiment interdite, toutes les clauses de surveillance seraient nulles, de même qu'une grande partie des garanties indirectes. Ce raisonnement peut même être poussé plus avant : l'analyse en termes d'absence de devoir va de pair avec l'idée de protection du banquier. Dans cette perspective, il peut être considéré que le principe de non immixtion, loin d'être un fardeau pour le banquier, constitue un avantage pour celui-ci. C'est une excuse qu'il peut soulever face à son éventuelle responsabilité. Par ailleurs, dans les cas où le banquier fournit un crédit affecté, cette affectation est au profit du banquier ; elle est un bénéfice pour lui. La contrepartie de l'avantage que constitue l'affectation est la « perte » de l'absence d'obligation de surveiller, c'est l'obligation faite au banquier de surveiller l'affectation. De telle sorte qu'il gagne d'un côté (l'affectation) et perd de l'autre (il se voit imposer une obligation de surveiller). Ce raisonnement inductif

---

<sup>1</sup> C'est à dire pour ne pas avoir surveillé l'activité de son client.

amène à considérer que le principe de non immixtion constitue un avantage pour le banquier, à savoir une absence d'obligation, qu'il peut utiliser pour sa défense.

### Paragraphe III : Doctrine, jurisprudence et lecture permissive du principe

Il est nécessaire d'évoquer l'analyse doctrinale, puis l'appréhension prétorienne du principe.

#### A/ L'analyse doctrinale du principe

L'opinion de la doctrine est partagée, entre ceux qui penchent pour une acception permissive et les partisans d'une lecture prohibitive, cette dernière analyse ayant les faveurs d'une majorité des auteurs. Qu'importe, les arguments en faveur de la première semblent fort convaincants. Le principal tenant d'une lecture permissive est le Professeur F. Grua<sup>1</sup>. Pour lui, imposer une telle prohibition au banquier serait surprenant à deux titres au moins. D'abord parce qu'imposer cela à un prestataire de services financiers semble illogique car il est le confident naturel, au moins en matière financière, de ses clients. Cela équivaudrait à interdire à un médecin de s'intéresser à la santé de ses patients parce que ceux-ci ont droit au respect de leur vie privée. Ensuite parce que si le secret des affaires justifiait une telle prohibition, il n'expliquerait pas pour autant que la prohibition ne soit édictée qu'à l'encontre du banquier, et non à l'encontre du notaire ou du comptable.

La conception de cet auteur s'opposant diamétralement à celle du reste de la doctrine, il décrit la règle de non immixtion comme un principe et non un devoir. Il considère que le principe trouve son fondement dans le droit de la responsabilité. En effet, ayant pour but de limiter celle-ci, le principe de non immixtion ne serait autre qu'une « norme raisonnable, spécifique à la profession bancaire, au regard de laquelle il convient de juger le comportement du banquier dont la prestation de service s'est trouvée mêlée à une activité délictueuse ». Il serait une norme de comportement servant à caractériser la faute ou l'absence de faute du banquier dans certains domaines précis.

---

<sup>1</sup> F. Grua : « Les contrats de base de la pratique bancaire », Litec 2000 p. 37 et s., et nota. n° 53 p. 41 et 42



## B/ L'analyse prétorienne du principe

En premier lieu, il faut rappeler que la plupart des arrêts expriment le principe en des termes tels que « n'a pas », ou encore « ne peut être astreint ». Malgré la lecture faite par une grande partie de la doctrine, cette formulation n'est pas ambiguë et énonce une dispense d'obligation. En outre, il semble impossible de recenser des arrêts ayant condamné le banquier pour violation de cette interdiction, alors qu'au contraire, nombreux sont les arrêts écartant la responsabilité de la banque au motif qu'elle « n'était pas astreinte » à s'immiscer.

En second lieu, l'arrêt évoqué plus haut, rendu en 1978 par la Troisième chambre civile de la Cour de cassation, fournit un élément de réflexion intéressant : en l'espèce, une convention de crédit en compte courant avait été conclue entre une banque et une société civile immobilière pour assurer le financement d'une opération de construction. Le crédit était expressément affecté à cette opération, mais la banque laissa le gérant et associé principal effectuer des retraits pour des motifs manifestement étrangers. La société reprocha à la banque son manque de surveillance, de même que l'architecte n'ayant pas été réglé à cause de ce défaut de surveillance. La Cour de cassation s'engagea (ainsi que le pensait M. Vasseur) dans la voie consistant à imposer au banquier de surveiller les crédits consentis qu'il existe ou non une convention lui confiant cette mission, sous peine de responsabilité envers les tiers. C'est ce qui fonda dans ce cas sa responsabilité vis à vis de l'architecte. Mais cette solution est aujourd'hui classique. Moins anodine cependant est la justification fournie par la Troisième chambre, qui expliqua que si le banquier pouvait se voir confier la mission de surveiller l'utilisation des fonds par son client, c'était parce que « le principe de non ingérence, qui est d'intérêt privé, se (trouvait) alors écarté par la convention conclue »<sup>1</sup>. Ainsi, le principe de non ingérence, de non immixtion est d'intérêt privé, le banquier et son client peuvent l'écarter. La jurisprudence postérieure paracheva cette analyse, en décidant que quand bien même la mission de surveillance ne serait pas expressément confiée au banquier, il doit surveiller, sous peine de responsabilité. Si cette qualification de principe d'intérêt privé n'emporte pas nécessairement l'analyse en termes d'absence d'obligation, elle plaide en sa faveur.

---

<sup>1</sup> Civ. IIIe , 15 Février 1978, D. 1978 IR 416 Note M. Vasseur

Ensuite, il faut nuancer le propos ici, avec l'arrêt rendu le 12 Janvier 1999 par la Chambre commerciale de la Cour de cassation<sup>1</sup>. Les faits méritent d'être relatés. En l'espèce, une banque était dépositaire pour le compte de son client de 144 actions. Celle-ci, profitant d'une occasion de vendre lesdites actions à un bon prix, les vendit sans avoir pu joindre leur propriétaire, son client. Quelques mois plus tard, le propriétaire demanda à la banque de procéder à la vente de ses actions, dont le cours venait de tripler. La banque prétendit alors pour se défendre qu'elle avait agi en gestion d'affaire, dans l'intérêt de son client. La Cour d'appel décida que la banque était responsable vis à vis de son client car elle avait violé son devoir de non ingérence, et ne pouvait se prévaloir de la gestion d'affaire car l'acte n'avait pas été ratifié par le bénéficiaire (de la gestion d'affaire). Mais la question posée par le pourvoi à la Cour de cassation ne faisait référence qu'à la gestion d'affaire, le pourvoi prétendant que la ratification pouvait n'être que tacite. La Cour de cassation rejeta son pourvoi, et condamna donc la banque. Mais deux points sont à relever : Premièrement, la Cour de cassation ne fit que citer la décision de la Cour d'appel et ne se prononça pas sur la violation d'un devoir de non ingérence. Deuxièmement, la haute juridiction ne répondit logiquement qu'à la question posée, décidant que la ratification de la gestion d'affaire ne pouvait être tacite et dépendait en tout état de cause de l'appréciation souveraine des juges du fond. Le débat n'est donc pas tranché et l'arrêt peut en fin de compte fournir autant d'arguments dans un sens que dans l'autre.

Enfin, ces règles doivent être mises en parallèle avec la question de l'opportunité du financement et de son appréciation lors de la conclusion même du contrat<sup>2</sup>. La jurisprudence récente de la Cour de cassation révèle une divergence entre sa Première Chambre civile et sa Chambre commerciale. La Première Chambre civile considère que l'octroi de crédit par un prêteur professionnel doit être proportionné aux facultés de remboursement de l'emprunteur, sous peine de responsabilité<sup>3</sup>. A défaut, le préjudice causé à l'emprunteur sera évalué par référence à la portion du crédit excédant les capacités de remboursement. Il s'agit alors d'une obligation de s'immiscer, dans la droite ligne de l'obligation de conseil imposée depuis quelques décennies aux banques prêteuses. La Chambre commerciale, au contraire, ne fait pas obligation aux banques d'accorder le montant de leurs crédits aux facultés de remboursement du prêteur, car la banque « n'a pas

---

<sup>1</sup> Com. 12 Janvier 1999, Semaine Juridique édition Générale, JCPG 1999, II, 10070, Note B. Petit

<sup>2</sup> Sur ce point : « Le contrat de financement ; Etude comparative et prospective du crédit bancaire », Etudes du Centre de Recherche sur le Droit des Affaires, sous la direction de L. Aynès, Litec 2006, p. 23-24 n°47-51

<sup>3</sup> Civ. Ière 8 Juin 2004, JCPG 2004, II, 10142, Note Y. Dagorne-Labbe

à s'immiscer dans la conduite des affaires de son client et ne peut être tenue pour responsable des erreurs d'appréciation dans le cadre d'une gestion dont elle n'a pas la maîtrise. »<sup>1</sup>. La responsabilité n'apparaîtra sur ce fondement que dans l'hypothèse où la banque disposait d'informations dont ne disposait pas l'emprunteur.

Denièrement, les jurisprudences de ces deux chambres ont opéré un surprenant et complexe chassé-croisé. Par quatre arrêts rendus le 12 Juillet 2005, la Première Chambre civile a affiné sa position<sup>2</sup>. Désormais, vis-à-vis de l'emprunteur averti qu'est une société, la banque n'est tenue que d'une obligation d'information, et dans le seul cas où elle dispose d'informations inconnues de l'emprunteur sur sa propre situation financière. La Chambre commerciale, qui était jusque là hostile à un quelconque devoir de conseil de la banque, a effectué elle aussi un revirement ; elle semble consacrer un devoir de mise en garde (plus qu'une simple information mais moins qu'un conseil) dont la portée n'est pas clairement établie<sup>3</sup>. Sans entrer plus avant dans cette question, qui mêle une gradation de ce qui est exigé du banquier au critère tenant au caractère profane ou non de l'emprunteur, trois points peuvent être soulignés. Premièrement, la Cour de cassation, qui avait semblé vouloir un temps restreindre les obligations de conseil, d'information ou de mise en garde du banquier à l'égard de l'emprunteur averti, s'oriente de nouveau vers un alourdissement des obligations du banquier. Deuxièmement, la matière est fluctuante et révèle la permanence d'une importante divergence entre les deux Chambres considérées. Troisièmement, enfin, peu importe qu'il s'agisse d'obligation de mise en garde ou de devoir de conseil ; dans l'optique du principe de non-immixtion, il semble que celui-ci gouverne de moins en moins les relations banque-emprunteur lors de l'octroi du crédit, de telle sorte qu'une acception prohibitive ne convainc plus. Le principe de non-immixtion constitue bel et bien pour les banques un abri, et non un obstacle, dont l'étendue est en constante diminution.

#### **Section IV : L'attitude du droit anglais vis à vis de l'immixtion, entre défiance et faveur**

Le droit anglais connaît une démarche différente de celle du droit français. Si l'immixtion du créancier, plus particulièrement du prêteur d'argent n'est évidemment pas considérée

<sup>1</sup> Com. 27 Février 2001, n°98-13341

<sup>2</sup> Civ. Ière 12 Juillet 2005, D. 2005 AJ p. 2276, note X. Delpech ; JCPE 2005, 1359, note Legeais

<sup>3</sup> Com. 3 Mai 2006, 3 arrêts, D. 2006 AJ p. 1445, note X. Delpech

comme l'hypothèse normale (Parag. I), une influence limitée de celui-ci n'est pas négative (Parag II).

Il faut noter que les questions sur lesquelles la doctrine ont majoritairement raisonné concernent les stipulations de *negative covenants*<sup>1</sup> et les nominations de représentants aux « *board of directors* » par des banques se trouvant être également actionnaires. Or, la pratique française ne connaît ces deux procédés que dans une mesure bien moindre que le droit anglais, dans lequel ces pratiques sont monnaie courante et ancienne. Par conséquent les raisonnements sont différents. Peut-être faut-il noter que le discours des auteurs semble contredire dans une certaine mesure la pratique. Certains<sup>2</sup> expliquent que les banques britanniques ne sont pas « interventionnistes », c'est à dire que leur propension à chercher le contrôle de leur débiteur est faible. A l'inverse, d'autres<sup>3</sup> remarquent qu'un degré de compulsion et d'influence existe et qu'il est aussi normal que fréquent. L'explication en est que les premiers comparent la propension des banques anglaises à celles des banques Allemandes (où ce contrôle est tout a fait officiel et organisé) et Nord-américaines, qui se dotent beaucoup plus de *ratio covenants* que les banques anglaises. A côté de ces dernières, les banques anglaises semblent en effet peu interventionnistes.

#### Paragraphe I : La défiance vis à vis de l'immixtion du banquier

Outre-manche, il est considéré, tout comme en France qu'un prêteur d'argent n'a pas vocation à s'occuper des affaires de son débiteur. La formule utilisée par la doctrine revient souvent à l'identique : la gestion des affaires du débiteur ne concerne pas la banque<sup>4</sup>. Ce ne sont pas ses affaires. En d'autres termes, il appartient au banquier de se comporter en banquier et non en gestionnaire ; et il appartient à l'entrepreneur d'entreprendre<sup>5</sup>. Parmi les raisons d'une telle défiance figurent la nécessité d'une transparence, d'une lisibilité du comportement des sociétés, et évidemment la préservation des intérêts de ces dernières face à ceux des banques qui les financent. Ainsi, là où le droit

<sup>1</sup> En français et en droit français : les « sûretés négatives ».

<sup>2</sup> R. Cranston et P.L Davies, ouvrages précités.

<sup>3</sup> P.M.C. Koh, article précité

<sup>4</sup> « A bank has no business to be managing its customers' affairs... ». Voir P.M.C. Koh: "Shadow Director, Shadow Director, Who Art Thou?" (1996) 14 Companies and Securities Law Journal 340 ; P. Fidler : "Banks as Shadow Directors", (1992) 13 Journal of International Banking Law 97, nota. p. 99; P. Millet J. : "Shadow Directorship- A Real or Imagined Threat to the Banks", (1991) Insolvency Practitioner ; R. Cranston "Principle of Banking Law", précité.

<sup>5</sup> R. Cranston : "Banking Law", précité.

français édicte une prohibition, le droit anglais n'en fait rien : la doctrine se contente de souligner que le bon sens veut que les choses soient ainsi. Tout au plus faut-il déceler une défiance de la part des auteurs et de la jurisprudence. Il s'agit plus d'un principe que d'une règle de droit. En Angleterre, les banques chercheront à s'octroyer un pouvoir dans la gestion de la société principalement lorsque leur remboursement ou la sûreté qu'elles y avaient affectée se trouve menacés. Pourtant la qualification de « *shadow director* » peut éventuellement résulter de l'immixtion du banquier, au cas où la position du débiteur devient telle qu'il est en situation d'insolvabilité. Mais il faut noter qu'à défaut d'une telle situation, rien ne vient empêcher le banquier de s'immiscer dans la gestion des affaires de l'emprunteur, à la différence du droit français, considéré comme édictant un devoir de non ingérence. Ce n'est qu'à raison de la faillite de la société que son immixtion sera reprochée au banquier, pas avant.

#### Paragraphe II : L'admission du caractère positif de l'immixtion

La question est étroitement liée à la qualification de *shadow director*. En effet, en l'absence de réel devoir de non immixtion, la limite unique à l'action des banques sur les affaires de leur débiteur est cette éventuelle qualification. Il faut donc en déduire que tant que la banque n'a pas dépassé le seuil de pouvoir sur les affaires de son débiteur, elle reste dans les limites de la relation normale entre un banquier et son client. Ainsi, il n'existe pas de décisions pointant un devoir de non ingérence du banquier en particulier et du créancier en général.

A ce titre, doivent être distinguées les situations dans lesquelles la société débitrice ne connaît aucune difficulté et le cas où elle connaît quelques difficultés, sans pour autant être en situation d'insolvabilité.

#### A/ La relation ordinaire banquier-client.

Tout d'abord, la relation entre le banquier et son client est une relation de débiteur à créancier. C'est la base de leur relation. Cette qualification est acquise depuis un arrêt de 1848<sup>1</sup>. Cependant, rapidement, cette qualification a montré ses limites et il est aujourd'hui

---

<sup>1</sup> *Foley v. Hill*, [1848] 2 HLC 28; [1848] 9 ER 1002.

admis que le fondement et le contenu de leurs rapports sont essentiellement contractuels. C'est ce caractère qui est prédominant, et qui permet d'expliquer la majorité des déviations par rapport au droit commun des relations créancier-débiteur. En outre, la base contractuelle devient plus importante encore dès que l'on quitte le domaine où le banquier est simple dépositaire de fonds. Cela signifie principalement que lorsque le banquier a une mission de crédit, la base de ses relations avec son client est le contrat passé entre eux<sup>1</sup>. Ainsi, la flexibilité et la diversité des relations est plus grande qu'en France. Pour s'en convaincre, il suffit de répertorier les diverses clauses apparues dans le droit anglais et que les autres droits n'acceptent qu'avec réticence. Ainsi, un certain degré d'influence et de compulsion du prêteur sur son client emprunteur n'est pas exclu<sup>2</sup>, il est même très fréquent. A raison de la défiance du droit anglais vis à vis de l'immixtion de tiers dans la gestion sociale, cette influence se doit tout de même d'être limitée, et il semble que la limite soit constituée par le but dans lequel l'ingérence a été effectuée. En effet, le but ne doit pas être de prendre le contrôle des organes de direction de la société (*board*), mais d'avoir voulu protéger ses propres intérêts<sup>3</sup> commerciaux ou financiers. Cependant, la seule réelle limitation à l'ingérence demeure la qualification éventuelle de « *shadow director* ».

#### B/ Le cas des difficultés financières de l'emprunteur

La relation entre le banquier et son client change dès lors que ce dernier connaît des difficultés financières. Elle ne change pas dans sa nature, qui reste fondamentalement contractuelle, mais dans cette situation l'intervention de la banque comme tuteur devient souhaitable et encouragée. Cela ne surprendra pas, s'agissant des cas où les difficultés de la société sont importantes, suffisamment pour justifier une mise en redressement judiciaire, ou tout simplement lorsque celle-ci est en état de cessation de paiements, ou d'insolvabilité. Mais ici, il s'agit également des cas où la société commence seulement à s'engager dans la voie des difficultés financières. Le but évident est d'empêcher la société d'en arriver à l'insolvabilité et à la liquidation<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> R. Cranston, "Banking Law", précité

<sup>2</sup> P.M.C. Koh : "Shadow Director, Shadow Director, Who Art Thou ?" (1996) 14 Companies and Securities Law Journal 340, notamment p. 348

<sup>3</sup> Idem, p. 350 ; et Re Tasbian Ltd (n°3), 1991 BCC 435

<sup>4</sup> Koh, article précité.

Ainsi, il existe une « *rescue culture* », qui encourage le soutien aux entreprises en légères difficultés par les banques<sup>1</sup>. Cette tendance est un encouragement officiel. Or, lorsqu'une banque assiste une société connaissant des difficultés financières temporaires, cela s'accompagne souvent de restrictions de liberté, de divers *covenants*. Ce soutien prend naturellement deux formes. Les « difficultés financières » connues par la société se résolvent par des prêts. Soit la banque n'était pas encore en relation de prêt avec la société, auquel cas elle conclura avec cette dernière un contrat de prêt stipulant ce genre de clauses. Soit elle a déjà prêté de l'argent à cette société, et c'est ce prêt précis que la société ne parvient plus à rembourser, sans pour autant que les mécanismes attachés au défaut du débiteur dans le contrat initial aient été déclenchés. Dans ce cas, la banque conclura un « *workout agreement* » avec la société, c'est à dire qu'elle renégociera le prêt, notamment avec une échéance et des remboursements moins contraignants. En contrepartie, la banque se fera consentir un droit de regard et d'intervention sur l'activité du client, de la même façon.

La bienveillance du droit anglais à cet égard s'autorise en réalité de deux intérêts. Il est d'abord de l'intérêt évident et légitime de la banque déjà créancière d'aider son débiteur à franchir un « mauvais cap ». Cet intérêt apparaît plus légitime que si la société était en bonne santé financière : dans ce dernier cas, l'intervention du banquier fera soupçonner une volonté de se substituer aux dirigeants de la société débitrice, de se comporter en dirigeant de fait. Dans le cas présent, le banquier ne cherche évidemment qu'à s'assurer du remboursement de l'argent prêté et ce souhait est légitime. Ensuite, il existe un intérêt public à ce que les banques « soignent » les sociétés emprunteuses en difficultés temporaires et légères.

A ce sujet enfin, une chose doit être précisée : cette « *rescue culture* » semble plus qu'un simple vœu pieu, à tel point que lorsque les juges décident en matière de direction de fait, une de leurs préoccupations principales est de ne pas mettre en place un régime qui inciterait les banques à ne plus aider les sociétés en difficulté, où même qui par sa sévérité ou son manque de lisibilité ferait redouter une telle qualification aux banques<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> R. Cranston : “Banking Law”, précité ; et V. Finch: “Company Directors: Who Cares About Skill and Care?”, (1992) 55 *Modern Law Review* 179, et les références citées

<sup>2</sup> C'est pourtant ce qui arriva suite aux arrêts *Re A Company* ; voir B. Donnelly et M. Piers “The assumed Role of a Shadow Director”, *The Financial Times* 2/03/1989

Conclusion de la seconde partie :

Il est possible de conclure cette partie en soulignant que selon la Cour de cassation française, l'emploi de moyens contractuellement organisés et visant soit à s'informer sur la gestion d'une société emprunteuse, soit à contrôler l'emploi des fonds, ne constitue pas une immixtion fautive et génératrice de responsabilité ; au contraire, il s'agit de procédés dont la légitimité n'est pas discutable<sup>1</sup>. Ainsi se profile en matière de stipulations contractuelles et d'immixtion la même règle de prudence qu'en matière de direction de fait. L'ingérence du donneur de crédit, quelle qu'en soit la forme, n'est pas en elle-même fautive ou prohibée ; elle ne le devient que si elle est illégale ou inappropriée. Apparaît alors avec ce second critère une exigence de proportionnalité ou de mesure, ainsi que l'idée de protection légitime des intérêts personnels du prêteur.

---

<sup>1</sup> Com. 7 Janvier 2004, JCPE 2004, n° 736 p. 815 note J. Stoufflet



### Conclusion générale de la thèse :

Les objectifs assignés à cette étude étaient divers.

1- Il s'agissait en premier lieu de vérifier l'hypothèse de la *stakeholder theory* des sciences économiques et de gestion quant au pouvoir des prêteurs au sein de la société. Le postulat de départ de ce travail résidait plus précisément dans la conclusion de la théorie des parties prenantes selon laquelle, d'une part, les prêteurs ne disposaient d'aucune voix au chapitre dans la gestion de la société car le contrôle était attribué de façon exclusive aux actionnaires et selon laquelle, d'autre part, ils étaient renvoyés à une protection contractuelle de leurs intérêts. L'analyse juridique invite à se défier de ces affirmations, tout au moins à les nuancer.

S'il est incontestable que l'intérêt social est, en droit, principalement celui des actionnaires, cela n'exclut pas entièrement l'intérêt des parties prenantes, au nombre desquelles figurent aux premières places les employés et créanciers sociaux. Le droit anglais, pourtant culturellement et historiquement marqué par une conception très étroite de l'intérêt social, accepte de plus en plus et de plus en plus tôt dans la vie de la société que soit protégé l'intérêt des créanciers sociaux. Le droit français, malgré une sympathie originelle pour la doctrine de l'entreprise, s'oriente aujourd'hui vers une solution simple, celle de l'intérêt de la personne morale qu'est la société, ce qui ne profite qu'indirectement aux créanciers sociaux. Substantiellement, la théorie des parties prenantes pêche donc par son manque de nuance. Néanmoins, l'invocabilité de l'intérêt social par les fournisseurs de crédit n'a pas suivi les évolutions, tantôt généreuses, tantôt restrictives, du contenu de la notion. Pour des raisons de cohérence du droit des sociétés mais également pour des motifs d'opportunité, il demeure exceptionnel que des tiers créanciers de la société soient fondés à reprocher à ses dirigeants de s'être affranchis de la ligne directrice que leur assignait le droit.

Pour ce qui est du renvoi à une protection contractuelle, il faut souligner la particulière pertinence de la théorie des parties prenantes : leur protection institutionnelle ne satisfait pas les prêteurs, qui ont recours à un impressionnant arsenal de clauses, liberticides pour la société. L'attitude du droit à l'égard de ces stipulations est empreinte d'une méfiance justifiée, car bien souvent la liste des restrictions imposées à l'emprunteur dénote l'écart existant entre les parties en termes de pouvoir de négociation, écart renforcé par la

standardisation des contrats de prêt aux sociétés. Dans un sens, cette négociation soumet les sociétés à la loi du plus fort et ce à telle enseigne que, bien souvent, la seule limite aux stipulations n'est guère juridique, mais réside plutôt dans le minimum vital de liberté de manœuvre dont a besoin la société.

Il ressort de cette présentation que parmi toutes les parties prenantes et créanciers sociaux, les prêteurs sont la catégorie la plus à même de se ménager contractuellement un pouvoir de contrainte sur la société, une voix au chapitre. Faut-il en déduire qu'il serait superflu, inopportun et excessif de leur conférer légalement cette voix au chapitre ? La réponse est certainement négative<sup>1</sup> : conférer aux fournisseurs de crédit une place dans la structure de décision de la société ou dans l'intérêt social nécessiterait de sérieux aménagements techniques et théoriques au droit des sociétés ; néanmoins, cela réduirait peut-être la lourdeur des *covenants* imposés par les banques, parfois malsaine. Celles-ci auraient en effet une moindre propension à détailler et ciseler les conditions attachées à leur soutien. Cette solution posséderait également l'avantage d'une plus grande souplesse.

L'idée avancée ici est que, même si un prêteur peut choisir de sanctionner ou de laisser passer la violation par son cocontractant d'une garantie indirecte, la clause est soit respectée soit non. Il en découle un manque de nuance et de souplesse, qui seraient atteintes par un contrôle institutionnel offert aux fournisseurs de crédit. Cela conduit à évoquer un autre problème. Lorsqu'une société connaît des difficultés financières et a besoin du concours d'une banque prêteuse, celle-ci lui impose des obligations de faire et de ne pas faire, pour donner un exemple typique une *negative pledge clause*, dont découle un pouvoir de contrôle négatif. Ce contrôle ne reflète pas l'importance quantitative du concours, sa proportion par rapport à l'endettement total de la société ou, par exemple, à son capital social. Il en résulte que le prêteur acquiert une importance surestimée ou surévaluée par rapport à sa place dans le financement global de la société. De façon générale, il faut observer que si un droit de participer activement aux organes de direction ou même aux assemblées leur était attribué, ce droit pourrait refléter de façon plus adéquate la contribution des fournisseurs de crédit, par exemple en leur conférant un nombre variable de voix.

---

<sup>1</sup> Pour l'énoncé de cette question au sujet des droits anglais et australien : A. Keay : "Directors' Duties to Creditors: Contractarian Concerns Relating to Efficiency and Overprotection of Creditors", (2003) 66(5) *Modern Law Review* 665

2- Il s'agissait en second lieu d'offrir à travers le sujet étudié une vision comparative de la notion de société, à la lumière des différentes conceptions théoriques et doctrinales, et en saisissant la variabilité, la sensibilité aux phénomènes culturels auxquels le droit n'échappe pas. La notion de société et son révélateur, l'intérêt social, ont connu maintes acceptions en France et en Angleterre, sous la pression d'évolutions économiques telles que l'avènement de la figure moderne de la grande société, la globalisation des échanges, la concurrence des systèmes juridiques ou l'avènement de la *Corporate governance*. Au terme de ces mouvements de flux et de reflux et malgré un incontestable rapprochement, il demeure que ce que l'on entend par société diffère en France et en Angleterre, le contenu de l'intérêt social également. Il faut s'étonner de cette persistance, car les besoins auxquels répondent ces figures sont identiques au sein des deux systèmes juridiques. Nommément, à côté de l'exigence fondamentale de maximisation de la valeur actionnariale, la nécessité de construire des relations profitables et non conflictuelles avec ceux qui entourent l'entreprise est largement reconnue. Justement, l'intérêt stratégique et financier à associer les fournisseurs de crédit à la gestion de la société en procède.

Pour finir, et boucler la boucle de cette étude, il faut reprendre le thème par lequel elle avait été entamée. Le facteur de risque a été historiquement déterminant dans le positionnement des prêteurs en dehors de la société et dans leur distinction des actionnaires. Aujourd'hui encore, ce critère devrait servir d'argument, mais en faveur d'une redistribution des prérogatives de contrôle. Cela n'a pas échappé à la doctrine et à la jurisprudence anglaises, qui lient de plus en plus l'apparition du devoir de considérer l'intérêt des créanciers sociaux au risque que fait peser sur eux la gestion sociale, en « temps réel ». Cela n'a pas échappé non plus à la doctrine française. Le Professeur Martin souligne en effet que « seul l'intérêt des actionnaires doit être protégé jusqu'à ce que l'opération envisagée fasse courir un risque à des tiers. Plus précisément, l'actionnaire peut se comporter comme un véritable propriétaire, libre de ses décisions, jusqu'à ce qu'il fasse supporter un risque à d'autres acteurs de l'entreprise »<sup>1</sup>. De même, selon la belle formule du Professeur Didier, il existe un « lien étroit qui unit au risque d'entreprise le pouvoir de

---

<sup>1</sup> D. Martin : « L'intérêt des actionnaires se confond-il avec l'intérêt social? », in Mélanges D. Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 359 et s., nota. p. 365-366

contrôle ou, comme on dit par métonymie, le droit de vote »<sup>1</sup>. Sans doute faut-il faire du risque la clef du contrôle, mais en évaluant sans préjugés le degré de risque couru par ceux qui acceptent de financer la société, qu'ils soient prêteurs ou actionnaires.

### **Propositions de la thèse :**

Au terme de ce travail, il semble opportun de récapituler les divers points saillants ou propositions de cette thèse.

#### **Première partie :**

- 1- Dans les droits anglais et français, l'intérêt social constitue une norme de conduite à destination de la société et de ses dirigeants, possédant tout à la fois une vocation rétrospective et une vocation prospective.
- 2- La seconde acception de l'intérêt social renvoie à la nature et au rôle assigné à la société, à ceux qu'elle doit servir.
- 3- Initialement opposés quant au contenu de l'intérêt social, ces deux systèmes convergent aujourd'hui vers un juste milieu commun, l'intérêt de la société.
- 4- Dans ce juste milieu, le risque encouru devrait constituer la clef de répartition des prérogatives de contrôle de la destinée sociale, ce que souligne la jurisprudence anglaise et, plus largement, de *Common Law*.
- 5- A ce titre, les fournisseurs de crédit devraient obtenir une voix au chapitre dès lors que le risque pesant sur eux dépasse celui considéré lors de la conclusion du prêt ou crédit.

#### **Deuxième partie :**

- 1- L'utilisation de *covenants* ou garanties indirectes par les fournisseurs de crédit afin de restreindre la liberté d'action de la société emprunteuse permet de suppléer leur absence de représentation dans la structure de direction de la société et dans la notion d'intérêt social.

---

<sup>1</sup> P. Didier : « Les conventions de vote » in Ecrits en hommage à Jean Foyer, 1997, p. 341

- 2- Malgré de nombreuses incertitudes quant à l'effectivité et quant aux limites de ces stipulations, l'adjonction d'une sanction comminatoire, la clause de déchéance du terme, suffit à dissuader la société emprunteuse de s'en affranchir.
- 3- Les fournisseurs de crédit obtiennent par là une sorte de « droit de vote contractuel », plus contraignant pour la société emprunteuse et moins satisfaisant pour le prêteur qu'une vraie représentation.
- 4- Malgré l'existence d'un vague « principe » de non immixtion, d'une exigence de proportionnalité quant aux garanties demandées et de l'éventuelle qualification de dirigeant de fait, la stipulation de ces clauses n'est effectivement limitée que par le pouvoir de négociation des parties. Ce trait caractérise tout particulièrement le droit anglais.
- 5- Le contrôle ainsi obtenu par les prêteurs n'est aucunement proportionné à l'importance de leur concours ; il en résulte un gaspillage des possibilités de crédit de l'entreprise et une baisse de mobilité financière, nécessairement néfaste.

## Bibliographie :

### I- Traités et ouvrages généraux

- P.S. Atiyah** : “Essays on Contract”, Clarendon Press 1986
- J. Beatson**: “Anson’s Law of Contract”, 28e Ed., Oxford University Press 2002
- A. Bénabent** : « Droit civil : la famille », Litec 2001
- A.A Berle et G.C. Means** : “The Modern corporation and Private Property” 1932, New York, Ed. 1967 révisée par A.A. Berle
- T. Bonneau** : « Droit bancaire », 6<sup>e</sup> Ed., Montchrestien 2005
- M. Cabrillac et C. Mouly** : « Droit des sûretés », 6<sup>e</sup> Ed., Litec 2002
- J. Carbonnier**:
- « Flexible Droit », 7<sup>e</sup> Ed. 1972
  - « Droit civil » T. I « les personnes », PUF, collection Thémis, 21<sup>e</sup> Ed 2000
- Cl. Champaud** : « Le droit des affaires », Que-sais-je, P.U.F. 1984
- M. Contamine-Raynaud et J.L. Rives-Langes** : « Droit bancaire », 6<sup>e</sup> Ed., Dalloz 1995
- M. Cozian, A. Viandier et F. Deboissy** : « Droit des sociétés », 18<sup>e</sup> Ed., Litec 2005
- R. Cranston** : “Principles of Banking Law”, Clarendon Press 1997
- P. Davies** : “Palmer’s Company Law”, Vol. I, Stevens and Sons 1982
- P. Davies et L. Gower** : “Gower and Davies : Principles of Modern Company Law”, 7e Ed. Sweet & Maxwell 2003
- P. Davies** : “Introduction to Company Law”, Clarendon Law Series, Oxford 2002
- S. Deakin, A. Johnston et B. Markesinis** : “Markesinis and Deakin’s Tort Law”, 5e Ed, Clarendon Press 2003
- P. Didier** : « Droit commercial », Tome 2 : « L’entreprise en Société », Thémis P.U.F. 1999
- J. Dine** : “Company Law”, 4<sup>e</sup> Ed., Palgrave 2001
- E.P. Ellinger, E. Lomnicka et R.J.A. Hooley** : “Ellinger’s Modern Banking Law”, 4e Ed, Oxford University Press 2005
- L. Duguit**: « Traité de droit constitutionnel », 1929
- L. Favoreu** : « Droits des libertés fondamentales », Dalloz 2000
- E. Ferran** : “Company Law and Corporate Finance”, 2e Ed. Butterworth 1999

- I. Fletcher** : “ The Law of Insolvency”, 2 Ed. Sweet & Maxwell 1996
- M. Furmston** : “Cheshire, Fifoot and Furmston’s Law of Contract”, 14e Ed., Butterworths 2001
- C. Gavalda et J. Stoufflet** : « Droit bancaire: institutions, comptes, opérations et crédit » 5<sup>ème</sup> Ed. Litec 2002
- R.M. Goode**: “Principles of Corporate Insolvency Law”, 2e Ed., Sweet and Maxwell 1997
- N. Grier** : “Company Law”, Sweet & Maxwell 2003
- S. Griffin** : “Company Law : Fundamental Principles”, 3<sup>e</sup> Ed., Longman Publishing 2000
- J. Hamel et P. Lagarde** : « Traité de droit commercial » Dalloz Ed. 1954
- M. Hauriou** : « Traité de droit constitutionnel », 1929
- A. Hudson** : “Equity and Trusts”, Cavendish Publishing 2001
- M. Jeantin** : « Droit des sociétés », 3<sup>e</sup> Ed. 1994
- L. Josserand** : « Cours de droit civil positif français », T. 1, 2<sup>e</sup> Ed., Sirey 1932
- J. Larguier et P. Conte** : « Droit pénal des affaires », 11<sup>e</sup> Ed., Armand Colin 2004
- D. Legeais** : « Sûretés et garanties du crédit », 4<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2004
- G. Marty et P. Raynaud** : « Droit civil », T.II Vol. 2 : Les biens, 2<sup>e</sup> Ed., Sirey 1976
- S. Mason, D. French et C. Ryan** : “Company Law”, 21<sup>e</sup> Ed., Oxford University Press 2005
- A. Mazeaud** : « Droit du travail », 4<sup>e</sup> Ed., Montchrestien 2002
- H.,L.,J. Mazeaud, F. Chabas et V. Ranouil** : « Leçons de droit civil » T. III Vol. 1 : « Les sûretés, la publicité foncière », 6<sup>e</sup> Ed.Montchrestien 1988, et 7<sup>e</sup> Ed.1999 par Y. Picod
- E. McKendrick** :
- “Contract Law”, 4e Ed., Palgrave 2000
  - “Contract Law. Cases and Materials”, 2e Ed., Oxford University Press 2005
- F. McMillan Patfield** (Ed) “Perspectives on Company Law” Vol. I, Kluwer Law International 1995
- R.E. Megarry, P.V. Baker et E.H.T. Snell** : “Snell’s Principles of Equity”, 30<sup>ème</sup> Ed., Sweet & Maxwell 2000
- P. Merle et A. Fauchon** : « Droit commercial, sociétés commerciales », 10<sup>e</sup> Ed. Dalloz 2005
- R. Pearce et J. Stevens** : “The Law of Trusts and Equitable Obligations”, 3<sup>ème</sup> Ed., Butterworths 2002
- G. Penn, A.M. Shea and A. Arora**: “The Law and Practice of International Banking”, Vol.2 “Banking Law”, Sweet & Maxwell 1987

- R.R. Pennington** : “Company Law”, 7e Ed 1990
- B. Pettet**: “Company law”, 1ère Ed, Longman 2001
- P.H. Pettit**: “Equity and the Law of Trusts”, 9è Ed., Butterworths 2001
- M. Planiol et G. Ripert** : « Traité de droit civil », T.3, 2<sup>e</sup> Ed., LGDJ 1952 par M. Picard
- F. Pollock**: “Principles of Contract”, 13 Ed., Stevens 1950
- M. Ramjohn**: “Equity and Trusts”, 4e Ed., Q&A 2006-2007
- G. Ripert et R. Roblot** : « Traité de droit commercial », Tome I, Vol.2 : « Les sociétés commerciales », par M. Germain, 18<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2002
- J.L. Rives Langes et M. Contamine-Raynaud** : « Droit Bancaire », 6è Edition, Dalloz 1995
- W.V.H. Rogers** : “Winfield and Jolowicz on Tort”, 14e Ed., Sweet & Maxwell 1994
- L.S. Sealy** : “Cases and Materials on Company Law”, 7e Ed., Butterworth 2001
- L.S. Sealy et D. Milman**: “Annotated Guide to the 1986 Insolvency Legislation”, 3e Ed., CCH 1991
- P. Simler et P. Delebecque** : « Les sûretés, la publicité foncière », Dalloz 2004
- F. Terré et P. Simler** : « Droit civil : Les biens », 6<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2002
- F. Terré, P. Simler et Y. Lequette** : « Droit civil : Les obligations », 8<sup>e</sup> Ed., Dalloz 2002
- P. Théry** : « Sûretés, publicité foncière », PUF, 1988
- F. Tolmie**, “Corporate and Personal Insolvency Law”, 2e Ed., Cavendish 2003
- G.H. Treitel** : “Law of Contract”, 11e Ed., Sweet & Maxwell 2003
- M. Véron** : « Droit pénal des affaires », 6<sup>e</sup> Ed., Armand Colin 2005
- D. Vidal** : « Droit des sociétés », 5<sup>e</sup> Ed., LGDJ 2006

## **II- Ouvrages spéciaux et rapports**

- M. Albert** : « Capitalisme contre capitalisme », Seuil, 1991
- American Law Institute**: “Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations”, 1994
- D. Arsalisou** : “The Impact of Modern Influences on the Traditional Duties of Care, Skill and Diligence of Company Directors”, Kluwer Law International, 2001
- P.S. Atiyah** : “The Rise and Fall of Freedom of Contract”, Oxford, Clarendon Press 1979
- G. Bergeron** : « Fonctionnement de l’Etat », Paris, A. Colin 1965
- F. Bloch-Lainé** : « Pour une réforme de l’entreprise », Seuil, 1963



**A. Boubel et F. Pansard** : « Les investisseurs institutionnels », Coll. Repères, Ed. La Découverte 2004

**A. Burrows** : “Remedies for Breach of Contract”, 3e Ed., Oxford University Press 2004

**B.S. Butcher** : “Directors’ Duties- A New Millenium, A New Approach?”, Kluwer Law International 2000

**R. Chambers**: “Resulting Trusts”, Oxford University Press 1997

**Y. Chaput** :

-« Les sûretés négatives », Annales de la Faculté de Droit et de Science Politique, Clermont-Ferrand, LGDJ 1974

-« Les clauses de garantie (sûretés négatives) », Colloque IDA sur « Les principales clauses des contrats conclus entre professionnels », Aix-en-Provence, 1990

**Company Law Review Steering Group** :

-“Modern company Law For a Competitive Economy : The Strategic Framework”, Department of Trade and Industry, February 1999

-“Modern Company Law for a Competitive Economy: Developping the Framework”, DTI, March 2000

-“Modern Company Law for a Competitive Economy: Completing the Structure”, DTI, URN 00/1335, November 2000

-“Modern Company law for a Competitive Economy: Final Report”, DTI, URN 01/942 et 01/943, June 2001

**B. Coriat et O. Weinstein** : « Les nouvelles théories de l’entreprise », Paris, Librairie Générale Française 1995

**K. Cork**: “Report of the Review Committee on Insolvency Law and Practice”, London, HMSO Cmnd 8558, 1982

**T.H . Donaldson** :

-“The Medium Term Loan Market”, Macmillan 1982

-“Credit Control in Boom and Recession”, St Martin’s Press 1994

**P. Durand** : Rapport sur « La notion juridique d’entreprise » aux journées de l’Association Henri Capitant de 1947, introduction, in « Travaux de l’Association H. Capitant », T. III, 1947

**F.H. Eatserbrook et D.R. Fishel** : “The Economic Structure of Corporate Law”, Cambridge, Harvard University Press 1991

**G. Eisenman** : « Centralisation et décentralisation », Paris, Dalloz 1948

**A. Espinas** : « Histoire des doctrines économiques », Armand Colin 1922

- A. Etzioni** : “The Spirit of Community- Rights, Responsibilities and the Communitarian Agenda”, Crown Ed. (USA) 1993
- I.L. Fannon** : “Working Within two Kinds of Capitalism”, Hart Publishing 2003
- J.H. Farrar** (Ed.) : “Contemporary Issues in Company Law”, Cavendish Publishing 1988
- B. Ferrandon** (sous la direction de) : « Les nouvelles logiques de l’entreprise », Cahiers français n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française
- P.D. Finn**: “Fiduciary Obligations”, Sidney, 1977
- P. Gabriel** : “Legal Aspects of Syndicated Loans”, Butterworth 1986,
- J. Ghestin, C. Jamin et M. Billiau** : « Traité de droit civil » sous la direction de J. Ghestin, « Les effets du contrat », 3e Ed., LGDJ 2001
- G. Gilmore**: “Security Interest in Personal Property”, Boston, Little & Brown 1965, Vol. 2
- B. Goldman** : « L’entreprise multinationale face au droit », Litec 1977
- R.M. Goode** : “Legal Problems of Credit and Security” Sweet and Maxwell, 1988, 1997 et 2001
- W.G. Gough**: “Company Charges”, 2è edition, Butterworth 1996
- G. Goyder** : “The Responsible Company”, 1961
- F. Grua** : « Les contrats de base de la pratique bancaire » Litec 2000
- G. Gurvitch et W.E. Moore** : « La sociologie au XXe siècle » Paris 1947, Tome I « Les grands problèmes de la sociologie »
- M. Henrion** : « Aspects juridiques et économiques du crédit à court terme », Ed. de l’Université de Bruxelles 1973
- A.M. Honoré** : “Ownership” in A.G. Guest (Ed): “Oxford Essays in Jurisprudence”, Oxford University Press, 1961, p. 107-147
- R. Houin** : « Rapport général sur les situations de fait », Travaux de l’association Henri Capitant, t. XI, 1957, p. 322
- J. Imbert et H. Legohérel** : « Histoire de la vie économique ancienne, médiévale et moderne », Ed. Cujas 2004
- T. Kirat** : « Economie du droit », La Découverte, 1999
- Law Commission and Scottish Law Commission** : “Company Directors : Regulating Conflicts of Interests and Formulating a Statement of Duties. A Joint Consultation Paper”, Sept. 1998
- E. McKendrick** (Ed.): “Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations”, Clarendon Press, Oxford, 1992
- J. Mestre, E. Putman et M. Billiau** : « Droit commun des sûretés réelles », L.G.D.J. 1996

- M. Michoud** : « La théorie de la personnalité morale et son application en droit français », 3<sup>e</sup> Ed. par L. Trotabas, 1932
- P. Milgrom et J. Roberts** : “Economics, Organizations and Management”, Prentice Hall International, 1992
- S. Neuville** : « Droit de la banque et des marchés financiers », PUF Coll. Droit Fondamental, 2005
- A. Ogus et M. Faure** : « Analyse économique du droit, le cas français » LGDJ 2002
- J. Parkinson** : “Corporate Power and Responsibility: Issues in the Theory of Company Law”, Clarendon Press, Oxford, 1993
- C. Perelman** : « Logique juridique, nouvelle rhétorique », Paris 1976
- J. Peyrelevalde** : « Le gouvernement d’entreprise », Economica 1999
- M. Plender**: “A Stake in the Future- The Stakeholding Solution”, London, Brealey Publishing 1997
- D. Plihon** : « Les banques, nouveaux enjeux, nouvelles stratégies », Ed. La Documentation Française, 1998
- F.D. Poitrinal** : « La révolution contractuelle du droit des sociétés- Dynamique et paradoxes », Banque Edition, 2003
- R. Posner** : “Economic Analysis of Law ”, 5e Ed Aspen 1998
- R. Pothier** : « Traité du contrat de société », 1807
- D. D. Prentice et P. Holland**: “Contemporary issues in Corporate Governance”, Oxford University Press, 1993
- B. Prot et M. De Rosen** : « Le retour du capital », Odile Jacob 1990
- J. Renard**:  
 -« L’institution » , Sirey 1923  
 -« La théorie de l’institution : essai d’ontologie juridique », Sirey 1930
- C.F. Rickett et R. Grantham** (Ed.) “Corporate Personality in the 20<sup>th</sup> Century”, Hart Publishing, Oxford, 1998
- G. Ripert**:  
 -« La règle morale dans les obligations civiles », 4<sup>e</sup> Ed., LGDJ 1949  
 -« Aspects juridiques du capitalisme moderne », 2<sup>e</sup> Ed. LGDJ 1951
- N. Ross** : “The Democratic Firm”, Tract 1964
- B. Saint-Alary et M. Boccara** : « Les garanties du crédit », 1995, Editions du Journal des Notaires et des Avocats
- D. Schmidt** : « Les conflits d’intérêts dans la société anonyme », Ed. Joly 2004

- N. Sinclair, D. Vogel et R. Snowden** : “Company Directors. Law and Liability”, 4<sup>e</sup> Ed, Sweet & Maxwell 2002
- L.A. Stout** : “New Thinking on Shareholder Primacy”, Texte de conférence, UCLA, 28/01/2005, disponible sur internet
- W. Swadling** (Ed.): “The Quistclose Trust : Critical Essays” Hart Publishing, 2004
- Lord Templeman** : “150 Leading Cases on Company Law”, Old Bailey Press 2000
- R. Szramkiewicz** : « Histoire du droit des affaires », Montchrestien 1989
- A. Tunc** : « Le droit anglais des sociétés anonymes », Economica 1997
- J. Vézian** : « La responsabilité du banquier en droit français », 4<sup>e</sup> édition, Litec 1990
- O. Williamson** : “The Economic institutions of Capitalism”, New York 1985
- P.R. Wood** : “The Law and Practice of International Finance”, Vol. 4: “ International Loans, Bonds and Securities Regulation”, Sweet and Maxwell 1995
- S. Worthington**: “Proprietary Interests in Commercial transactions”, Clarendon Press 1996

### **III- Thèses et monographies**

- J. Attard** : « Le prêt d’argent, contrat synallagmatique ou contrat unilatéral », Thèse, PUAM-Institut de Droit des Affaires, 1999
- C. J. Berr** : « L’exercice du pouvoir dans les sociétés commerciales », Thèse Sirey 1969
- M.P. Blin-Franchomme** : « La notion de contrôle en droit des affaires », Thèse, Toulouse I, 1998
- C. Bloud-Rey** : « Le terme dans le contrat », Thèse, PUAM. 2003
- C. Champaud** : « Le pouvoir de concentration de la société par actions », Thèse Sirey 1962
- L. Convert** : « L’impératif et le supplétif dans le droit des sociétés : étude de droit comparé : Angleterre, Espagne, France », Thèse, LGDJ 2003
- V. David** : « Les intérêts de sommes d’argent », Thèse, LGDJ 2005, Collection de la Faculté de Droit et des Sciences Sociales de l’Université de Poitiers
- M.H. De Vallois-Laender**: « Les sûretés négatives », Thèse, Paris I, 1999
- M. Despax** : « L’entreprise et le droit », Thèse, LGDJ 1957
- B. Dupuis** : « La notion d’intérêt social », Thèse Paris XIII, 2001

**Emile Gaillard** : « La société anonyme de demain : la théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme », Thèse, Lyon 1932

**Emmanuel Gaillard** : « Le pouvoir en droit privé », Thèse, Economica 1985

**P. Hugueney** : « De la responsabilité du tiers complice de la violation d'une obligation contractuelle », Thèse Dijon, 1910

**R.W.J. Leblanc** : «The Stakeholder Debate», Thèse, University of York 1997, U.M.I. Dissertation Services

**C. Lefeuvre** : « Le référé en droit des sociétés », Thèse PUAM 2006

**H. Le Nabasque** : « Le pouvoir dans l'entreprise : Essai sur le droit d'entreprise », Thèse, Rennes, 1986

**L. Leveneur** : « Situations de fait et droit privé », Thèse LGDJ 1990

**G.A. Likillimba** : « La fidélité en droit privé », Thèse PUAM. 2003

**F. Manin** : « Les investisseurs institutionnels », Thèse, Paris I, 1996

**A.L. Martin-Serf** : « L'influence des créanciers sur les décisions sociales », Thèse, Paris II 2002

**G. Notté** : « Les dirigeants de fait de personnes morales en droit français », Thèse, Paris I 1978

**J. Paillusseau** : « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », Thèse Sirey 1967

**M.F. Papandréou-Deterville** : « Le droit anglais des biens », Thèse LGDJ 2004

**I. Parachkevova** : « Le pouvoir de l'investisseur professionnel dans la société cotée », Thèse, LGDJ 2005

**D. Plantamp** : « Contribution à la recherche de certaines responsabilités encourues en cas de défaillance d'une société commerciale », Thèse, Grenoble, 1987

**B. Raynaud** : « La stipulation d'indisponibilité », Thèse, Presses Universitaires de la Faculté de Droit de Clermont-Ferrand, 2003

**S. Rials** : « Le juge administratif français et la technique du standard », Thèse Paris II 1978 ; LGDJ 1980 sous le titre : « Le juge administratif français et la technique du standard : essai sur le traitement juridictionnel de l'idée de normalité »

**G. Roujou de Boubée** : « Essai sur l'acte collectif », Thèse LGDJ 1961

**D. Schmidt** : « Les droits de la minorité dans la société anonyme », Thèse Sirey 1969

**S. Schiller** : « Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés : les connexions radicales », Thèse LGDJ 1998

**E. Scholastique** : « Le devoir de diligence des administrateurs de société : droits français et anglais », Thèse LGDJ 1998

**B. Soussi**, « L'intérêt social dans le droit français des sociétés commerciales », Thèse dactylographiée, Lyon II, 1974

**A. Tamasauskas**: “The Negative Pledge Clause, An Investigation into the Remedies Available to the Original Lender With Special Emphasis on the Tort of Interfering with Contractual Relations”, CKK Working Paper 2003-01 (Mémoire)

**L. Valette** : « La clause de traitement égal, dite clause *pari passu* », Thèse Paris IX, 1999

**A. Viandier** : « Recherches sur la notion d'associé en droit français des sociétés », Thèse Paris II, 1976

**Y. Zein** : « Les pools bancaires », Thèse, Economica 1998

#### **IV- Articles, études, chroniques et notes**

**A.A. Alchian et H. Demsetz** : “Production, Information Costs and Economic Organization”, (1972) 62 American Economic Review 777

**A. Alcouffe et Ch. Kalweit** : « Droits à l'information des actionnaires et actions sociales des associés en France et Allemagne. Considérations de droit comparé en relation avec les directives américaines », Revue Internationale de Droit Economique 2003, p. 159-196

**W.T. Allen** : “Contracts and Communities in Corporation Law”, (1993) 50 Washington & Lee Law review, 1395

**H. Anderson** : “The Treatment of Trust Assets in English Insolvency Law”, in E. McKendrick: “Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations”, Clarendon Press, Oxford, 1992

**J.R.C. Arkins**: “OK-so you've promised, right? The Negative Pledge Clause and the Security it Provides”, (2000) Journal of International Banking Law 198

**D. Arsalidou** :

-“The Impact of Section 214(4) of the Insolvency Act 1986 on Directors' Duties”, (2001) 22(1) Company Lawyer 19-23

-“Objectivity VS Flexibility in Civil Law Jurisdictions and the Possible Introduction of the Business Judgement Rule in English Law”, (2003) 24 Company Lawyer 228-233

**S.S. Arshat**: “The Business Judgement Rule Revisited”, (1979) 8 Hofstra Law Review 93

**D. Attenborough:** “The Company Law Reform Bill: An Analysis of Directors’ Duties and the Objective of the Company”, (2006) 27(6) *Company Lawyer* 162-169

**L. Aynes:** Note sous Civ. Ière 1<sup>er</sup> juillet 1997, D.1998, *Jurisprudence* p. 32

**I. Ayres:** “Making a Difference: The Contractual Contributions of Easterbrook and Fischel”, (1992) 59 *University of Chicago Law Review* 1391

**C. Bailly-Masson :** « L’intérêt social, une notion fondamentale », *Les Petites Affiches* 9/11/2000, n° 224, p. 6

**S. Bainbridge :**

-“Community and Statism: A Conservative Contractarian Critique of Progressive Corporate Law Scholarships”, (1997) 82 *Cornell Law Review* 856

- “The Board of Directors as a Nexus of Contracts” (2002) 88 *Iowa Law Review* 1

**R. Barrett:** “Directors’ Duties to Creditors”, note de l’arrêt *Walker v. Winborne*, (1977) 40 *Modern Law Review* 226

**D. Bastian :** Note sous Cass. Civ. 4 Juin 1946, *JCPE* 1947, II, n° 3518

**B. Basuyaux :** « L’intérêt social, une notion aux contours aléatoires qui conduit à des situations paradoxales », *Petites Affiches* n°4 du 6/01/2005, p. 3

**T. Baums :** “Takeovers Versus Institutions in Corporate Governance in Germany”, in D. D. Prentice et P. Holland: “Contemporary issues in Corporate Governance”, Oxford university Press, 1993, p. 151 et s

**B. Bercusson :** “Workers, Corporate Enterprise and the Law”, in R. Lewis (Ed.) “Labour Law in Britain”, Blackwell 1986

**C.J. Berr :** « La place de la notion de contrôle en droit des sociétés », in *Mélanges Bastian*, Librairies Techniques, Paris 1974, I, p. 3

**A. Belcher et W. Beglan :** “Jumping the Queue”, (1997) 1 *Journal of Business Law* 1-22

**M. Berkahn:** “Directors Duties to “the Company” And to Creditors: *Spies v. The Queen*”, (2001) *Deakin Law Review* 10

**A. A. Berle :**

-“Corporate Devices for Diluting Stock Participation”, (1931) 31 *Columbia Law Review* 1239

-“Corporate Powers as Powers in Trust”, *Harvard Law Review* 1931, n° 44, p. 1049-1065

-“For Whom are Corporate Managers Trustees: a Note”, *Harvard Law Review* 1932, n°45, p. 1365

- “Modern Functions of the Corporate System” (1962) 62 *Columbia Law Review* 433

**J.P. Bertrel :**

-« Liberté contractuelle et sociétés : Essai d'une théorie du 'juste milieu' en droit des sociétés », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1996, p.593

-« La position de la doctrine sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n°48, p. 45

-« Le débat sur la nature de la société », in Etudes à la mémoire d'Alain Sayag, 1998, p. 131 et s

**E. Berg**: "The Company Law Review: Legislating Directors' Duties", (2000) Journal of Business Law 472

**N.P. Beveridge** : "Does a Corporation's Board owe a Fiduciary Duty to its Creditors", (1994) 25 Saint Mary's Law Journal 589

**P. Bézard** : « Face à face entre la notion française d'intérêt social et le gouvernement d'entreprise », Petites Affiches du 12/02/2004, n°31, p.45

**M. Billiau et M. Moury** : Note sous Civ. Ière 17/10/2000, D. 2000 p. 952

**P. Bissara** :

-« L'intérêt social », Revue des Sociétés 1999 n°1, p. 5 et s.

-« Les mutations de l'actionnariat et le fonctionnement des sociétés cotées », in Mélanges Dominique Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 61-77

**L. Bloch et E. Kemp** : "Ownership and Voting power in France", in F. Barca et M. Becht : "The Control of Corporate Europe", Oxford University Press 2001

**I.O. Bolodeoku** : "Economic Theories of the Corporation and Corporate Governance : A Critique", (2002) Journal of Business Law 411-438

**I. Bon-Garcin** : « Les créanciers face aux crises politiques des sociétés », Revue des Sociétés 1994, n°4, p.649-666

**T. Bonneau**:

-Note sous Com. 16/12/1992, JCPE 1993, II, 440

-Note sous Com. 31/05/1994, Joly 1994, n°257 p. 967

**E. Boros** :

-"The Duties of Nominee and Multiple Directors" Part I, (1989) 10(11) Company Lawyer 211

-"The Duties of Nominee and Multiple Directors" Part II (1990) 11(1) Company Lawyer 6

**B. Bouloc** :

-Note sous Crim. 9/11/1992, Revue des Sociétés 1993 p. 433

-« Le dévoiement de l'abus de biens sociaux », Revue de Jurisprudence Commerciale 1995 p. 301

- Note sous Crim. 27/06/1995, Revue des Sociétés 1995 p. 746



**M. Boutillier, A. Labye, C. Lagoutte, N. Lévy et V. Oheix** : « Financement et gouvernement des entreprises : exceptions et convergences européennes », *Revue d'Economie Politique* n° 112(4), Juillet-Août 2002, p. 499-545

**J. Boyd et D. Ingbermann**: “Fly by Night: Premature Dissolution and the Desirability of Extended Liability”, (2003) 5 *American Law and Economic Review* 189 et s.

**A. Boyle et B.J. Mordsley**: “The Companies Act 1980 (4)”, (1980) *Company Lawyer* 280

**M. Bradley, C.A. Schipani, A.K. Sundaram et P. Walsh**: “The Purposes and Accountability of the Corporation in Contemporary Society: Corporate Governance at Crossroads”, (1999) 62(SUM) *Law and Contemporary Problems* 9-86

**W.J. Bratton** : “The New Economic Theories of the Firm, Critical Perspectives from History”, 41 *Stanford Law Review* 1471 (1989)

**M.G. Bridge**: “The Quistclose Trust in a World of Secured Transactions”, (1992) *Oxford Journal of Legal Studies* 333

**T. Brocas** : « Les clauses de protection liées à la situation financière de l'emprunteur », dans « Les Euro-crédits, expériences continentales », Colloque de Tours des 10, 11 et 12 /06/1981, p. 121

**J.A. Broderick** : « La notion d'institution de Maurice Hauriou dans ses rapports avec le contrat en droit positif français », *Archives de Philosophie du droit* T. XIII

**L.C. Buchheit** :

-“How to Negotiate the Negative Pledge Clause”, (1992) *International Financial Law Review* 28

-“How to Negotiate Permissible Liens”, (1993) *International Financial Law Review* 31

**J.J. Burst** : Rouen 19/04/1974, *Revue des Sociétés* 1974, p. 718

**M. Cabrillac et B. Teysié** : Note sous Com. 23/02/1993 *Revue Trimestrielle de Droit Commercial* 1993, p. 156

**M. Cabrillac et J.L. Rives-Lange** Note sous CA Agen, 1<sup>ère</sup> Ch. 8/03/1976, *Revue Trimestrielle de Droit Commercial* 1977 p. 564

**J. Calais-Auloy** : Note sous Civ. Ière, 20/11/1974, *La Semaine Juridique JCPG* 1975, II, 18109

**J.M. Calendini** : « Les comités de direction », *Joly* 1992, p. 851 et s.

**M. Campbell**: “The LMA Recommended Form of Primary Documents”, [2000] *Journal of International Banking and Financial Law* 53

**N.R. Campbell** : “Liability as a Shadow Director”, (1994) *Journal of Business Law* 609

**W.J. Carney:** “The ALI’s Corporate Governance Project : The Death of Property Rights”, (1993) 61 George Washington Law Review 898

**M.E. Cartier:** Note sous Ass. Plén. 12/01/1979, JCPG 1980, II, n° 19335

J.J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker : Note sous Com. 20/05/2003, JCPE 2003, p. 1203, n° 2

**J. Cavallini :** « Le juge des référés et les mandataires de justice dans les sociétés *in bonis*. », Revue des Sociétés 1998 n° 2, p. 247 et s.

**R. Chambers :** “Restrictions on the Use of Money” in W. Swadling: “The Quistclose Trust: Critical Essays”, Hart Publishing 2004, chap. 5

**Cl. Champaud :**

-« L’entreprise dans la société contemporaine », Revue Humanisme et Société 1974 n° 10, p. 1 et s

-« Prospective de l’entreprise », in « « Connaissance politique, l’entreprise », Dalloz 1983, p. 8 et s

-« Le contrat de société existe-t-il encore ? » in « Le droit contemporain des contrats », Travaux et Recherches de la Faculté de Rennes, sous la direction de L. Cadiet, Economica 1987, p. 125 et s.

-Note sous Com. 5/11/1991, Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1992 p. 816

- « Quand la justice cherche sa voie : l’abus de biens sociaux », Droit et Patrimoine 04/1997 p. 56 et s.

-Note sous CA Versailles 13e chambre 6/04/1998, Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1998, p. 860

-« Les fondements sociétaux de la doctrine de l’entreprise », in « Aspects organisationnels du droit des affaires », Mélanges en l’honneur de Jean Paillusseau, Dalloz, 2005, p. 117-165

**P. Charléty :** « Le gouvernement d’entreprise en France : évolution depuis le rapport Viennot de 1995 », Revue d’Economie Financière n° 63, 03/2001, p. 25-34

**Y. Chartier :**

-Note sous Amiens, 1<sup>ère</sup> Ch. 14/03/1977, SCC des Hautes Haies, JCPG 1978, II, 18955

-Note sous Paris 22/06/1978, Revue des Sociétés 1979, n°333

-Rapport de synthèse au colloque de Deauville sur « L’évolution du droit des sûretés », Revue de Jurisprudence Commerciale 1982 n°2

**Y. Chaput :**

-Juris-Classeur Contrats et Distribution, Fascicule 935 (1991), Rubrique « suretés négatives »

-«Le monde idéal: les principes de la gouvernance d'entreprise », dans le Dossier : « La gouvernance d'entreprise », in Colloque du 21/04/2005, La Semaine Juridique, Cahiers de Droit de l'Entreprise, JCPE n°5, Sept-Oct 2005, p. 24 et s

**B.R. Cheffins**: “Using Theory to Study Law: A Company Law Perspective”, (1999) 58 Cambridge Law Journal 197-221

**A. Chéron** : « la jurisprudence sur les clauses d'inaliénabilité, sa logique, ses limites », Revue Trimestrielle de Droit Civil 1906, p. 339

**K. Chittur** : “The Corporate Director’s Standard of Care : Past, Present and Future”, (1985) 10 Delaware Journal of Corporate Law 505

**R.C Clark** : “Agency Costs Versus Fiduciary Duties”, in J.W. Prat et R.J. Zeckhauser (Ed) : “Principal and Agents: the Structure of Business”, 1985, p. 55-79

**A. Clarke** : “The Models of the Corporation and the Development of Corporate Governance”, 2005 (Sept.) Corporate Governance Ejournal, à l'adresse: <http://www.bond.edu.au/law/corpgovej/ClarkeCorpGov.pdf>

**K. Clark et A. Taylor**: "Conditions Precedent and covenants in Eurocurrency loan Agreements", (1982) International Financial Law Review 18

**R.H. Coase** :

-“The Nature of the Firm”, 4 *Economica* 386, (1937)

-“The Problem of Social Cost”, (1960) 3 *Journal of Law and Economics*, 1-44 (traduit en français: « Le coût du droit », PUF 2000)

**J. C. Coffee** : “The Future as history: The Prospects for Global convergence in Corporate Governance and its Implications” (1999) 93 *Northwestern University Law Review* 641-707

**A. Constantin** :

-« L'intérêt social : quel intérêt ? », in « Etudes offertes à Barthélémy Mercadal », Ed. Francis Lefebvre 2002, p. 311

-« La tyrannie des faibles : de l'abus de minorité en droit des sociétés », in mélanges Guyon, Dalloz 2003, p. 213

**R. Contin** :

-« L'arrêt Fruehauf et l'évolution du droit des sociétés », D. 1968, *Chronique* p. 45

-Note sous Paris 22 Mai 1965 (Fruehauf France), D. 1968 p. 147

**P. Cordonnier** : Note sous Tribunal de la Seine 27 Mai 1935, D. 1937 2<sup>ème</sup> partie p. 93

**H. Corvest** : « L'inaliénabilité conventionnelle », Defrénois 1979, art. 32126, p. 1377

**J. Cosson**, Note sous Crim. 21 Avril 1980, D. 1981 p. 33

**A. Couret** :

-« Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », Revue des Sociétés 1984, p. 243 et s

-« Le gouvernement d'entreprise, la corporate governance », Dalloz 1995, Chron. P. 163

- « L'intérêt social », JCPE, Cahiers de Droit de l'Entreprise, supplément n° 4-1996, p.1-12

- « Le harcèlement des majoritaires », Joly 1996, p. 112, n° 36

- « Le prêt de titres consenti par une société à un futur administrateur d'une filiale », Joly 2000, p. 477, n° 100

- Note sous T. Com. Paris 27 Juin 2002, Vivendi-Universal, Joly 2002 p. 942

**G. Couturier** : « L'intérêt de l'entreprise », in « Les orientations sociales du droit contemporain : Ecrits en l'honneur de Jean Savatier », PUF 1992, p. 143

**CREDA (Centre de Recherche en Droit des Affaires)** : « L'abus de biens sociaux : Le particularisme français à l'épreuve de l'Europe », Colloque CREDA, in La Gazette du Palais n° 324-325 du 19-20 Novembre 2004

**F.J Crédot** : « Le principe de non-ingérence et le devoir de vigilance », Banque et Droit n° spécial 1991 p. 17

**F.J. Crédot et Y. Gérard** :

- « Banquier dépositaire de fonds », Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 167

- Note sous Com 23 Février 1993, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 167

- Note sous Com 15 Juin 1993, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 249

-Note sous Com. 16 Décembre 1993, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1993 p. 174

-Note sous Civ. Ière 18 Février 1997, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1997 p. 115

**G.S. Crespi** : "Rethinking Corporate Fiduciary Duties: The Inefficiency of the Shareholder Primacy Norm", (2002) 55 Southern Methodist University Law Review 141

**P. Crutchfield** : "Nominee Directors: The Law and Commercial Reality", (1991) 12(7) Company Lawyer 136

**N. Cuzacq** : « Aspects juridiques de l'investissement socialement responsable », in Etudes offertes à Jacques Dupichot, 2004, p. 129 et s.

**J.J. Daigre** :

-« Le gouvernement d'entreprise : feu de paille ou mouvement de fond ? », Droit et Patrimoine Juillet-Aout 1996, p.21 et s

- Note sous Paris, 14<sup>e</sup> Chambre, 5/09/1997, Joly 1998, p. 18
- « Le petit air anglais du devoir de loyauté des dirigeants », in *Mélanges en l'honneur de Pierre Bézard*, Montchrestien 2002, p. 79-87
- P. Davies** : “Institutional Investors in the United Kingdom”, in D.D. Prentice et P.R.J. Holland (Ed.) “Contemporary Issues in Corporate Governance”, Chap. 5, Oxford University Press 1993
- J.F.S. Day and P.J. Taylor**:
- “Evidence on the Practice of UK Bankers in Contracting for Medium Term Debt”, (1995) 9 *Journal of International Banking Law* 394
- “Banker's Perspectives on the Role of Covenants in Debt Contracts”, (1996) 5 *JIBL* 201
- “Loan Contracting by UK Corporate Borrowers”, (1996) 6 *JIBL* 318
- “Loan Documentation in the Market for UK Corporate Debt: Current Practice and Future Prospects”, (1997) 12 *JIBL* 7
- S. Deakin et A. Hugues** : “Economic Efficiency and the Proceduralisation of Company Law”, (1999) 3 *Company Financial and Insolvency Law Review* 169
- E. Decaux** : « L'applicabilité des normes relatives aux droits de l'homme aux personnes morales de droit privé », *Revue Internationale de Droit Comparé* 2002 p. 549
- N. Dedessus-Le-Moustier** : « La responsabilité du dirigeant de fait », *Revue Sociétés* n°3, 06/07 1997, p. 498
- A. Dekeuwer** : « Les intérêts protégés en cas d'abus de biens sociaux », *JCPE* 1995 n°43, I, p. 421
- J. De Lacy** : “The Concept of a Company Director: Time for a New Expanded and Unified Statutory Concept”, (2006) (May) *Journal of Business Law* 267-299
- P. Delebecque** : Note sous Civ. Ière 26 Janvier 1999, D. 1999, *Sommaires Commentés* p. 263
- J. Demogue** : Note sous Civ. 28 Fevrier 1930, *Revue Trimestrielle de Droit Civil* 1930 p. 369
- D.A. DeMott** : “Beyond Metaphor : An Analysis of Fiduciary Obligation”, (1988) *Duke Law Journal* 879
- P. Deschanel** : « L'information du banquier sur la vie des entreprises et la distribution de crédit », *Revue Banque* 1977, p. 972
- P. Didier** :
- « Esquisse de la notion d'entreprise », in *Mélanges Pierre Voirin*, Nancy 1966, p.209-214

-« Le consentement sans l'échange : le contrat de société », *Revue de Jurisprudence Commerciale* 1995 n°11, p. 74-88

-« Théorie économique et droit des sociétés », in *Mélanges A. Sayag*, Litec 1998 p. 227 et s.

-« Brèves notes sur le contrat-organisation », in « L'avenir du droit », *Mélanges F. terré*, Dalloz-Litec-PUF 1999, p. 635 et s.

-« La théorie contractualiste de la société », *Revue des Sociétés*, 2000, n°1, p.95-99

-« Une définition de l'entreprise », in « Le droit privé français à la fin du XXème siècle », *Etudes offertes à P. Catala*, Litec 2001

**J. Dine** : “Private Property and Corporate Governance. Part II: Content of Directors’ Duties and Remedies”, in F. Patfield (Ed.): “Perspectives on Company Law”, Kluwer 1995, p. 115-133

**N. Dion** : « 2001. Entreprise, espoir et mutation », *D.* 2001, *Chron.* p. 762

**E.M. Dodd** : « For Whom are Corporate Managers Trustees », 45(7) *Harvard Law Review* (1932) 1145-1163

**B. Donnelly** et **M. Piers** : “The Assumed Role of a Shadow Director”, *The Financial Times* 2/03/1989

**M. Doyle** : “Defining the Shadow Director”, (1992) 136 *SJ* 494

**C. Ducouloux-Favard** :

-« Actionnariat et pouvoir », *D.* 1995 *Chron.* p.177

-« Les déviations de la gestion dans nos grandes entreprises », *D.* 1996, *Chronique* p. 190

**J. Duns**: “The High Court on Duty to Creditors”, (2001) 9 *Insolvency Law Journal* 40

**G. Duval** : « Pour un modèle européen de gouvernement d'entreprise », *Les Echos*, 20/06/2003, p. 45

**M. Elland-Goldsmith** : « Les sûretés réelles mobilières du droit anglais », *Revue de Droit des Affaires Internationales* 1995 n°2 p. 145

**M.A. Eisenberg** :

-“The Structure of Corporation Law” (1989) 89 *Columbia Law Review* 1461

-“Contractarianism Without Contract: A Response to Professor MacChesney” (1990) 90 *Columbia Law review* 1321

-“Bad Arguments in Corporate Law” (1990) 78 *Georgetown Law journal* 1551

- “The Conception that the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm”, (1999) 24 *Journal of Corporation Law* 819

**E. Errante** : « L'application de la Business Judgement Rule en droit américain dans le cadre des actions intentées à l'encontre des dirigeants pour faute de gestion », Revue de Droit des Affaires de l'Université Panthéon-Assas, n°2, 2004, p. 155

**M. Fagan** : "An aberration in the Criminal Law: Spies v. The Queen", (2000) 20 Australian Bar Review 173

**B. Fages** : « Distances et points de contact du droit avec la notion économique de 'contrat de dette' », in M.A. Frison-Roche (Dir.) : « Les banques entre droit et économie », LGDJ 2006, p. 71-72

**E. Fama** : "Agency Problems and the Theory of the Firm" (1980) 88 Journal of Political Economics 288

**I.L. Fannon** :

- "Comparative Ownership Structures", in I.L. Fannon "Working Within two Kinds of Capitalism", Hart Publishing 2003, p. 105-124

- "Corporate Governance and Responsibility", in "I.L. Fannon: "Working Within Two Kinds of Capitalism", Contemporary Studies in corporate Law, Hart Publishing 2003, p. 133 et s.

**G. Farjat** : « Entre les personnes et les choses : les centres d'intérêts. Prolégomènes pour une recherche », Revue Trimestrielle de Droit Civil 1/04/2002 n°2, p. 221 et s.

**J. H. Farrar** :

- "The Obligation of a Company's Directors to Its Creditors Before Liquidation", (1985) Journal of Business Law 413

- "The Responsibility of Directors and Shareholders for a Company's Debts", (1989) Canterbury Law Review 12

**M. Favero** : « La standardisation contractuelle, enjeu de pouvoir entre les parties et de compétition entre les systèmes juridiques. L'exemple du *Loan Market Association* », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 2003 n° 3, p. 429-449

**P. Fidler** : "Banks as Shadow Directors", (1992) 3 Journal of International Banking Law 97

**B. Field et C. Neuville** : « La position des acteurs de la vie économique sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 n° 48, p. 48

**V. Finch** :

-“Company Directors : Who Cares about Care and Skill”, (1992) 55 Modern Law Review 179

“Creditors’ Interests and Directors’ Obligations”, in S. Sheikh et W. Rees (Ed.) “Corporate Governance and Corporate Control”, Cavendish 1995, Chap 4 p.111-141

-“Is Pari Passu Passé?”, (2000) 5 Insolvency Law Journal 194

**H. Fleischer** : “The Responsibility of the Management and its Enforcement”, in G. Ferrarini, K.J. Hopt, J. Winter et E. Wymeersch (Ed.) “Reforming Company and Takeover Law in Europe”, Oxford University Press 2004, p. 373 et s

**N.H.D. Foster** : “Company Law Theory in Comparative Perspective”, (2000) 48 American Journal of Comparative Law 573

**M. Friedman** : “The Social Responsibility of Business is to Increase its Profit”, The New York Times Magazine 13 Septembre 1970, p.33-32; 122-126

**N. Furey** : “The Protection of Creditors’ Interests in Company Law”, in Feldman et Meisel (Ed.) “Corporate and Commercial Law: Modern Developments”, London 1996, p.173-192

**M. Gabel** : « Quels défis pour demain : unification ou pluralité des formes de capitalisme ? », in B. Ferrandon (sous la direction de) : « Les nouvelles logiques de l’entreprise », Cahiers français n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française, p. 70-76

**S. Gardner** : “The Proprietary Effect of Contract Under Tulk v. Moxhay and De Mattos v. Gibson”, (1982) 98 Law Quarterly Review 263

**C. Gavalda et J. Stoufflet** :

-Note sous Com 7/01/1976, JCPG 1976, II, 18327

-Obs. sous Cass Com 25/03/1991, JCPE 1991, I, 65, n°19

**P. Geoffron** :

-« Formes et enjeux de la transformation des modèles de corporate governance », Revue d’Economie Industrielle 1997, n°82, p. 101-117

-« Quelles limites à la convergence des modèles de corporate governance ? », Revue d’Economie Industrielle 1999, n° 90, p. 77-93

**M. Germain et M.A. Frison-Roche** : Note sous Com. 10/02/1998, Revue de Droit Bancaire et de la Bourse 1998, p. 181

**C. Gershel** : « Le principe de non-immixtion en droit des affaires », Petites Affiches du 30/08/1995 p. 8

**F. Gillet** : « Le crédit de l’entreprise et la sécurité de ses bailleurs de fonds », Revue Banque 1973, n°324 p.1083 et s.



**S. Girvin** : “Statutory Liability of Shadow Directors”, (1995) *The Juridical Review* 414

**G. Goffaut-Caillebaut** :

-« Le plan d’action de la Commission européenne en droit des sociétés : une approche française », *Joly* 10/2003 n° 10, p. 997, chron. n°213

-« La définition de l’intérêt social- Retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », *Revue Trimestrielle de Droit Commercial* 2004, n°1, p. 35

**P. Goldenberg** : “Shareholders v. Stakeholders : the Bogus Argument”, (1998) 19(2) *Company Lawyer* 34

**W. Goodhart** et **G. Jones** : “The Infiltration of Equitable Doctrines into English Commercial Law”, 1980 *Modern Law Review* 496

**P. Goutay** et **F. Danos** : « De l’abus de la notion d’intérêt social », *Dalloz Affaires* n° 28, 1997, p. 877 et s.

**R. Grantham** :

- “The Judicial Extension of Directors’ Duties to Creditors”, (1991) *Journal of Business Law* 1

-“The Content of the Director’s Duty of Loyalty”, (1993) *JBL* 149-167

**S. Griffin**:

- “The Characteristics and Identification of a De Facto Director ”, (2000) *Corporate, Financial and Insolvency Law Review* 126-137

-“Evidence Justifying a Person’s Capacity as Either a De Facto or Shadow Director: *Secretary of State for Trade and Industry v. Becker*”, (2003) *Insolvency Lawyer* 127

**F. Grua** et **A. Viratelle** : « L’affectation d’un crédit ou d’un dépôt en banque », *JCPE* 1995, 454 et *JCPG* 1995, I, 3826, p.101

**J. Gruber** : “Cross Default Clauses in Finance Contract” (1997) 5 *International Business Law Journal* 591

**Y. Guyon**:

-Note sous Rouen 25/09/1969, *JCP* 1970, II, 16219

-Note sous Colmar 24/09/1975, *D.* 1976, p. 348

-« Le droit de regard du créancier sur le patrimoine et l’activité de son débiteur considéré comme sûreté », *Revue Trimestrielle de Droit Civil* 1982, p. 121 et s.

-Note sous Paris 29/11/1996, *Revue des Sociétés* 1997, p. 393

**J.L. Guillot** : Note sous CA Rennes 1ère Chambre 15/03/1989, *Banque et Droit* 1989 p.129

**H.L.A. Hart:** “Definition and Theory in Jurisprudence”, in “Essays in Jurisprudence and Philosophy”, O.U.P. 1983, p. 21-48

**N. Harvey et I. Yeo :** “Duties and Liabilities of Directors of a Private Limited Company Under English Law”, *Revue de Droit des Affaires Internationales* 1996, n° 6, p. 749

**N. Hawke :** “Creditors’ Interests in Solvent and Insolvent Companies”, (1989) *Journal of Business Law* 54

**M.B. Hemraj :**

-“The Business Judgement Rule in Corporate Law”, (2004) 15(6) *International Company and Commercial Law Review* 192-204

-“Directors Owe No Duty to Creditors: Peoples Department Stores v. Wise Stores Inc”, (2005) 26 *Company Lawyer* 31

**J.B. Herzog :** « Les responsabilités pénales encourues par les administrateurs de sociétés anonymes pour abus des biens et du crédit de la société », *JCP* 1966, I, 2032

**A. Hicks:** “Advising on Wrongful Trading”, 14 *Company Lawyer* 1993, p. 55

**L. Ho et P. St. J. Smart:** “Re-Interpreting the Quistclose Trust: A Critique of Chambers’ Analysis”, (2001) 21 *Oxford Journal of Legal Studies* 267

**T. Hobbs :** “The Negative Pledge: A Brief Guide”, (1993) 8(7) *Journal of International Banking Law* 269

**J. Honorat :** Note sous Com. 02/06/1992, *Defrénois* 1992, p. 1577

**D. Hopkins :** “A Company’s Interests- A Question of Balance”, (2004) 17(7) *Insolvency Intelligence* 104-105

**O. Kahn-Freund :** “Some Reflections on Company Law Reform”, (1944) 7 *Modern Law Review* 54

**K.J. Hopt :**

-“Directors’ Duties to Shareholders, Employees and Other Creditors: A View From the Continent”, in E. Mc Kendrick : “Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations”, 1992, p. 115 et s

-“Common Principles of Corporate Governance in Europe?” in B. Markesinis (Ed.): “The Coming together of the Common Law and the Civil Law”, *The Millenium Lectures*, Hart Publishing 2000, Oxford, p. 105-132.

**A. Hudson :** “Current Legal Problems Concerning Trusts, Fiduciaries and Finance”, (2006) 21(3) *Journal of International Banking Law and Regulation* 149-155

**M. Hutton:** “The State We’re In”, *Financial Times* 26/ 06/1996.

**Justice Ipp:** “The Diligent Director”, (1997) 18 *Company Lawyer* 162-167

**P. Ireland:**

-“Corporate Governance, Stakeholding and the Company: Towards a less Degenerate Capitalism” (1996) 23 *Journal of Law and Society* 287

-“Company Law and the Myth of Shareholder Ownership”, (1999) 62 *Modern Law Review* 32

-“Back to the Future: Adolf Berle, the Law Commission and Directors’ Duties”, (1999) 20(6) *Company Lawyer* 203

-“Enlightening the Value of Shareholders: to Whom Should Directors Owe Duties”, in “M. Andenas et S. Sugarman: “Perspectives on Company Law”, Kluwer Law International 2000, p. 119-141

**C. Jauffret-Spinosi et C. Kelly :** « La sécurité du prêt : la protection contractuelle », in « Les Euro-crédits, un instrument du système bancaire pour le financement du commerce international », Librairie Technique, Paris 1981, Travaux de l’Université de Dijon, p. 542

**M. Jeantin :**

-Note sous Com. 16 Décembre 1992, Joly 1993, n° 95 p. 349

-« Le rôle du juge en droit des sociétés », in *Mélanges R. Perrot*, Dalloz, 1995, p. 149 et s., nota. p. 152-153

**M.C Jensen et M. Meckling :** “Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, (1976) *Journal of Financial Economics* 305

**M.C. Jensen et R.S Ruback:** “The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence”, (1983) 11 *Journal of Financial Economics* 5

**P. Jourdain :** Note sous Civ. Ière 26 Janvier 1999, *Revue Trimestrielle de Droit Civil* 1999 p. 405

**O. Kahn-Freund :** « Rapport général » in A. Tunc (Ed.) « La participation : Quelques expériences étrangères », Librairies Techniques 1976 p. 27

**A. Kalay :** “Stockholder-Bondholder Conflict and Dividend Constraints”, (1982) 10 *Journal of Financial Economics* 211

**J. Kay :** “The Stakeholder Company”, in G. et D. Kelly et A Gamble (Ed.) “Stakeholder Capitalism ”, P.E.R.C., Sheffield 1997, p.125 et s.

**A. Keay :**

-“The Directors’ Duty to Take Into Account the interests of Creditors: When is it Triggered?” (2001) 25 *Melbourne University Law Journal* 315

-“The Duty of Directors to Take Account of Creditors’ Interests: Has It Any Role to Play?”, (2002) *Journal of Business Law* (July) 379-410

- “Directors Taking into account Creditors’ Interests”, (2003) 24(10) *Company Lawyer* 300
- “Directors’ Duties to Creditors: Contractarian Concerns relating to Efficiency and Overprotection of Creditors”, (2003) 66(5) *Modern Law review* 665
- “Another Way of Skinning a Cat: Enforcing Directors’ Duties for the Benefit of Creditors” (2004) 17(1) *Insolvency Intelligence* 1
- “Directors’ Duties: Do Recent Canadian Developments Require A Rethink in the United Kingdom on the Issue of the Directors’ Duties to Consider Creditors’ Interests?” (2005) 18(5) *Insolvency Intelligence* 65-68
- G. Kelly et J. Parkinson:** “The Conceptual Foundations of the Company: A Pluralist Approach”, (1998) 2 *Company Financial and Insolvency Law Review* 174
- G. Kengne :** « Le rôle du juge en matière d’abus du droit de vote », *Les Petites Affiches* n° 116 du 12/06/ 2000 p. 10 et s.
- M. Klausner :** “Corporations, Corporate Law and networks of Contracts”, (1995) 81 *Virginia Law Review* 757-853
- J. Kline:** “Review of A.A. Berle *Studies in the Law of Corporation Finance*”, (1929) 42 *Harvard Law Review* 714
- P.M.C. Koh :** “Shadow Director, Shadow Director, Who Art Thou?”, (1996) 14 *Companies and Securities Law Journal* 340
- W. C. F. Kurz :** “New Form in the Loan Agreement”, (1981) *Euromoney* 47
- S. Lachat :** « La mise à disposition d’actions de garantie », *Revue des Sociétés* 1977, p. 423
- J. Lacotte :** « Quelles limites au devoir d’ingérence de la banque ? », *Banque et Droit* n° 65, 1999, p.10
- C. Lapeyre :** « La nature de la société depuis la Loi sur les nouvelles régulations économiques », *Bulletin Joly Sociétés* 01/2004, *Chron.* p. 21 et s., *nota.* p.23
- M. Lapp :** « La nomination judiciaire des administrateurs de sociétés », *Revue Trimestrielle de Droit Commercial* 1952, p. 769 et s.
- J. Lasserre-Capdeville :** « Que reste-t-il au XXIe siècle du devoir de non-ingérence du banquier ? », *Banque et Droit* 2005 n°100, p. 11
- S. Leader :** “Private Property and Corporate Governance Part I: Defining the Interests”, in F. MacMillan Patfield: “Perspectives on Company law”, *Institute of Advanced Legal studies*, Kluwer Law International, 1995, p. 85 et s
- M. Leborgne :** Note sous Civ. Ière, 15 Juin 1994, *D.* 1995, *Jurisprudence* p. 342
- P. Le Cannu :**

-Note sous Com. 15 Juillet 1987 Duquesne Purina, Joly 1987 p. 703

-Note sous Paris 28/05/1993, Joly 1993 p. 1119

-Note sous T. Com. Paris 27 Juin 2002, Revue des Sociétés 2002 p. 719

**D. Legeais** : « Principe de proportionnalité : le cas du contrat de crédit avec constitution de garantie », Petites Affiches du 30/09/1998 p. 41

**D. Legeais et A. Cerles** : Note sous Com. 17 Juillet 2001 et Com. 10 Juillet 2001 Soudain c/ Andreu, Revue de Droit Bancaire et Financier 2001 n°6 p. 346

**J.P. Legros** :

-Note sous Com. 22 Février 2002, Droit des Sociétés 07/2002 p. 16

-Note sous C.A. Nancy 2eme chambre 18 décembre 2002, Droit des Sociétés 12/2002 p. 19

-Note sous Com. 17 septembre 2002, Droit des Sociétés 05/2003 p. 21

-Note sous CA Paris 3eme chambre 7 Décembre 2001, Droit des Sociétés 08/2003 p. 18

-Note sous CA Rouen 2eme chambre 31 Février 2002, Droit des Sociétés 08/2003 p.18

**M. Lemoine** : Note sous Civ. IIè 28 Janvier 1954, JCP 1954, II, 7978

**E. Lepoutre** : « Les sanctions des abus de majorité et de minorité dans les sociétés commerciales », Droit et Patrimoine, 12/1995, p. 68

**H. Le Roy** : « Les clauses de « préférence » et de « subordination » en droit français des emprunts », Revue de Droit des Affaires Internationales 1986 n° 7, p. 725

**G. Levasseur** : Note sous Civ. IIè 28 Janvier 1954, D. 1954, p 217

**R. Libchaber** :

-Note sous Com. 5 Mars 1996, D. 1996, Sommaires Commentés p. 327

-Note sous Civ. 1<sup>ère</sup>, 1 Octobre 1996, D. 1997, Sommaires Commentés p.171

-« La société, contrat spécial », in Mélanges Michel Jeantin, Dalloz 1999, p. 281 et s.

**A. Lienhard** : Note sous Com. 20 Mai 2003, D. 2003 p. 1502

**J. C. Lipson**: “Directors’ Duties to Creditors: Power Imbalance and the Financially Distressed Corporation” (2003) 50 UCLA Law Review 1189.

**M. Lipton et M. Rosenblum** : “A New System of Corporate Governance” (1991) University of Chicago Law Review 187

**R.J. Lister** : “Debenture Covenants and Corporate Value”, (1985) 6 Company Lawyer 209

**F.X Lucas** :

- « La réparation du préjudice causé par un abus de minorité », Petites Affiches du 12/09/1997

- Note sous T. Com Paris 31 Octobre 2000, Droit des Sociétés, 05/2001, p. 17

**A. Lyon-Caen** : Note sous Soc. 13 Octobre 1977, D. 1978, p. 350

**G. et A. Lyon-Caen** : « La doctrine de l'entreprise », in « Dix ans de droit de l'entreprise », Litec 1978 p. 610

**F.S. MacChesney** :

-“Economics, Law and Science in the Corporate Field: A Critique of Eisenberg”, (1989) 89 Columbia Law Review 1530

-“Contractarianism Without Contract? Yet Another Critique of Eisenberg”,(1990) 90 Columbia Law Review 1332

**J. McConvill** :

-“Directors’ Duties to Creditors in Australia After Spies v. the Queen”, (2002) 20(02) Companies and Securities Law Journal 4-25

-“The Separation of Ownership and Control under a Happiness-Based Theory of The Corporation”, (2005) 26(2) Company Lawyer 35-53

**J.R. Macey** : “An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties”, (1991) 21 Stetson Law Review 23

**J. R. Macey et P. Miller** :

- “Corporate Stakeholders : a Contractual Perspective”, (1993) 43 University of Toronto Law Journal 401

-“Corporate Governance and Commercial Banking : A Comparative Examination of Germany, Japan and the United States”, (1995) 48 Stanford Law Review 73

**A. McKnight** : “Restrictions on Dealing With Assets in Financial Documents: Their Role, Meaning and Effect”, (2002) 17(7) Journal of International Banking Law 193

**F. MacMillan Patfield** : “Challenges for Company Law”, in MacMillan Patfield: “Perspectives on Company Law”, Vol. I, 1995, Kluwer Law International, p. 1 et s

**I. MacNeil** : “ Company Law Rules: An Assessment from the Perspective of Incomplete Contracts” (2001) 1 Journal of Corporate Law Studies 107

**L.M. Martin** :

- « Chronique de jurisprudence bancaire », Banque 06/1980 p. 775

- Note sous TGI Paris 26 Avril 1978, Banque 06/1980 p. 715

- Note sous CA Paris 1<sup>ère</sup> Chambre 7 Novembre 1979, Banque 06/1980 p. 715

**L. Mauduit** : « Du capitalisme rhénan au capitalisme américain, la mutation s'accélère », Le Monde du 29/07/2003, p. 19

**J. K. Maxton** : “Negative Pledges and Equitable Principles”, (1993) Journal of Business Law 458

**D. Martin** : « L'intérêt des actionnaires se confond-t-il avec l'intérêt social ? », in Mélanges D. Schmidt, Ed. Joly 2005, p. 359 et s.

**A. Martin-Serf**: Note sous Com. 26/04/2000, Revue de Procédures Collectives Déc. 2001 p. 268

**G. Marty** : « La théorie de l'institution », in « La pensée du Doyen Maurice Hauriou et son influence », Annales de la Faculté de Droit de Toulouse 1968, p. 29

**R. Marty** : « De l'indisponibilité conventionnelle des biens » (Ière partie), Petites affiches n°6 du 21/11/2000, p. 4

**D. Mazeaud** :

-Note sous Civ. Ière 20 Décembre 1994, Defrénois 1995, I, p.1040 n°102

-Note sous Civ. Ière 1<sup>er</sup> juillet 1997, D.1998 Sommaires Commentés p.110

-« Le principe de proportionnalité et la formation du contrat », Petites affiches du 30/09/1998, 12, n°7

**N. McAlister et D. Santilale**: “Shadow and de Facto directors : a Reminder of the Risks”, article non publié disponible sur internet

**D. McKenzie Skene** : “The Directors’ Duty to the Creditors of a Financially Distressed Company: A Perspective From Across the Pond”, Institute For International Law and Public Policy Working Papers, Temple University, Beasley school of Law, 2005, p.4

**A. Meinertzhagen-Limpens**: « Les engagements de ne pas faire en matière de crédit », Revue de Droit des Affaires Internationales 1986, n° spécial (6), p. 675

**H. Merkel** : “Implications of the Negative Pledge Clause in International Finance”, Revue de Droit des Affaires Internationales 1987, n°7 p. 669

**P. Merle**: Note sous Com. 15 Juillet 1992, Revue des Sociétés 1993, p. 400

**J. Mestre**:

- « Réflexions sur le pouvoir du juge dans la vie des sociétés », Revue de Jurisprudence Commerciale 1985, p.81-93

-Note sous CJCE 10/03/1992, Revue Trimestrielle de Droit Civil 1992, p. 757

- Note sous Civ. 1<sup>ère</sup>, 1<sup>er</sup> octobre 1996, Revue Trimestrielle de Droit Civil. 1997, p. 116

**P.J. Millet** :

-“Shadow Directorship-a Real or Imagined Threat to the Banks”, (1991) Insolvency Practitioner 1

-“The Quistclose Trust : Who can Enforce It ?”, (1985) 101 Law Quarterly Review 271

**D. Millon:** “Communitarians, Contractarians and the Crisis in Corporate Law”, (1993) 50 Washington & Lee Law Review 1373

**N. Molfessis :** « Le principe de proportionnalité et l'exécution du contrat », Petites affiches du 30/09/1998, 21, n°24.

**I. Moreau-Margrève :** « Evolution du droit et des pratiques en matière de sûretés », in « Les créanciers et le droit de la faillite », Colloque de Liège de 1982, Bruylant 1983

**M. Moretti :** Note sous Com. 07 Juin 1988, Petites affiches 27/06/1988

**F. Morin :** « La rupture du modèle français de détention et de gestion des capitaux », Revue d'Economie Financière 1999 n°50, p.111-131

**M. Morin :** « Les clauses d'inaliénabilité dans les donations et les testaments », Defrénois 1971, art. 29982

**M. Nepveu :** Conclusions sous Paris 22 Mai 1965 (Fruehauf France) La Semaine Juridique, JCP 1965, II, 14274bis

**C. Neuville :** « Pour un bon fonctionnement du capitalisme », Banque Stratégie 1995 n°95, p. 14-16

**G. Notté :** « La notion de dirigeant de fait au regard du droit des procédures collectives », JCPE 1980 n° 8560

**E.W. Orts :**

-“The Complexity and Legitimacy of Corporate Law”, (1993) 50 Washington & Lee Law Review 1565

-“A North American Perspective on Stakeholder Management theory” in F. MacMillan Patfield (Ed) “ Perspectives on Company Law”, 1997, Vol. 2, p. 165 et s.

**J. Paillusseau :**

-« Les fondements du droit moderne des sociétés », JCPE 1984, II n°14193

-« Qu'est-ce que l'entreprise ? », in « L'entreprise, nouveaux apports », Travaux et recherches de la faculté de Rennes, Economica 1987, p. 11 et s

-« Le droit est aussi une science d'organisation », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1989 p. 1-57

-« Le droit moderne de la personnalité morale » Revue Trimestrielle de Droit Civil 1993 p.705-736

-« L'efficacité des entreprises et la légitimité du pouvoir », Les Petites Affiches 19/06/1996, n°74, p. 17 et s.

-« La modernisation du droit des sociétés commerciales », D. 1996, Chron. p. 287

-« Les apports du droit de l'entreprise au concept de droit », D. 1997 p.97 et s



-« Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », D. 1999, Chron. p. 157

**J. Parkinson :**

-“The Contractual Theory of the Company and the Protection of Non-shareholder Interests” in Feldman et Meisel (Ed) “ Corporate and Commercial Law, Modern developments”, London 1996, p. 121 et s

-“Company Law and Stakeholder Governance”, in G.&D. Kelly and A. Gamble: “Stakeholder Capitalism”, Ed. P.E.R.L. 1997, p. 142-155

-“Reforming Directors’ Duties”, Policy Papers n° 12, 1998, Publication of the Political Economy Research Center, University of Sheffield

-“Inclusive Company Law” in J. De Lacy (Ed.) “The Reform of United Kingdom Company Law”, Cavendish 2003, p. 43 et s.

**M.R. Pasban**, “A Review of Directors’ Liabilities of an Insolvent Company in the U.S. and England”, (2001) 1 Journal of Business Law 33-57

**J. Paterson**: “The Company Law review in the UK and the Question of Scope: Theoretical Concerns, Practical Constraints and possible New Directions” in R. Cobbaut et J. Lenoble: “Corporate Governance: An Institutional approach”, Kluwer Law International 2003, p. 141-185

**T. Paton** : “Codification of Corporate Law in the United Kingdom and European Union: The Need For the Australian Approach”, (2000) 11(9) International Company and Commercial Law Review 309-317

**J. Penner** : “Lord Millett’s Analysis”, in W. Swadling: “The Quistclose Trust: Critical Essays”, Hart Publishing 2004, chap.3

**R.R. Pennington** : “Can Shares in Companies be Defined ?”, (1989) 10 Company Lawyer 144

**B. Petit :**

- « Responsabilité du banquier dépositaire de titres », La semaine Juridique JCPG 1999, II, 10070

- Note sous Com 12 Janvier 1999 La Semaine Juridique JCPG 1999, II, 10070

**A. Philippart De Foy** : “Covenants in Loan Agreements”, Revue de la Banque (Bruxelles) 1973 n°2, p. 142

**St. Piedelièvre** : « La responsabilité liée à une opération de crédit », Droit et Patrimoine 1/01/2001, n° 89, p. 62

**A. Pirovano** : « La boussole de la société. Intérêt commun, intérêt social, intérêt de l’entreprise ? » D. 1997, Chronique p. 189

**D. Plihon, J.P. Ponsard et P. Zarlowski** : « Quel scénario pour le gouvernement d'entreprise : une hypothèse de double convergence », Revue d'Economie Financière n°63, Mars 2001, p. 35 et s

**J.P. Pollin**:

-« Quelle gouvernance pour le entreprises? » in B. Ferrandon (Dir.) : « Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français n°309, Juillet-août 2002, La Documentation Française, p.61-69

- « Le contrat de dette : pourquoi le secteur bancaire a-t-il un régime spécifique », in M.A. Frison-Roche (Dir.) : « Les banques entre droit et économie », LGDJ 2006, n°121 et s. p. 53 et s.

**M. Pralus** : « Contribution au procès du délit d'abus de biens sociaux », JCPG 1997, n° 8, I, Etude n° 4001 p. 79 et s

**D. Prentice** :

-“Directors, Creditors and Shareholders” in E. McKendrick (Ed.) “Commercial Aspects of Trusts and Fiduciary Obligations”, Clarendon Press 1992, 73-83

-“Corporate Personality, Limited Liability and the Protection of Creditors” in C.F. Rickett et R. Grantham (Ed.) “Corporate Personality in the 20<sup>th</sup> Century”, Hart Publishing, Oxford, 1998, p. 119

**P. Prince** : “Australia’s Statutory Derivative Action: Using the New Zealand Experience”, (2000) 18 Company and Securities Law Journal 493

**N. Prod’homme** : « La promotion *de lege lata* d’un organe de régulation : l’expertise de gestion », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 2003 p. 639

**M. Raison** : « La clause d’inaliénabilité dans les actes à titre onéreux », Journal des Notaires 1954, p. 121

**T. Randoux** : Note sous Com. 14 Février 1989, Revue des Sociétés 1989 p. 633

**J.S.K. Rao, D.S. Sokolow et D. White** : “Fiduciary Duty a la lyonnais (sic): An Economic Perspective on Corporate Governance in a Financially Distressed Firm”, (1996) 22 Journal of Corporation Law 53

**G. Raymond** : Note sous T.I. Roubaix, 11 Juin 2004, Contrats, Concurrence Consommation n°8-9, 2004 p. 24

**M. Raynaud** : conclusions sous Com. 9 Mars 1993, arrêt Flandin, Revue de Jurisprudence de Droit des Affaires 1993, p. 253

**A. Rébérioux:** “The Micro-Foundations of Shareholder Value: A Critical Survey of Contractarian Approaches”, in R. Cobbaut et J. Lenoble : “Corporate Governance: An Institutional approach”, Kluwer Law International 2003

**Y. Reinhard:** Note sous Com. 15 Juillet 1987, Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1988 p. 75 n° 6

**Y. Reinhard et I. Bon-Garcin :** Note sous Com. 21 Mars 1995, JCPG 1996, II, n°22603

**S. Rials :** « Les standards, notions critiques du droit », in C. Perelman : « Les notions à contenu variable en droit », Bruxelles, Bruylant 1984, p. 39

**B. Richard :** « La fin du mythe de l'intérêt social de l'entreprise », La Tribune, 29/04/1999, p. 30

**C.E.F. Rickett :** “Different Views on the Scope of the Quistclose Analysis: English and Antipodean Insights”, (1991) 107 Law Quarterly Review 608

**C.E.F. Rickett et R. Grantham :** observations relatives à l'arrêt Air Jamaica Ltd v. Charlton, (2000) 116 Law Quarterly Review 15

**J. Rickford :** “A History of the Company Law Review” in J. de Lacy : “The Reform of United Kingdom Company Law”, Cavendish Publishing, London, 2002

**C.A. Riley :**

- “Directors’ Duties and the Interests of Creditors”, (1989) 10(5) Company Lawyer 87

- “Understanding and Regulating the Corporation”, (1995) 58 Modern Law Review 595

**J.L. Rives-Lange :**

- « La notion de dirigeant de fait au regard de l'article 99 de la loi du 13/07/1967 sur le règlement judiciaire et la liquidation des biens. », D. 1975, Chronique p.41

- Note sous Com 30 Octobre 1984, Banque 1985 p. 644

**L. Roach :**

- “The Paradox of the Traditional Justifications for Exclusive Shareholder Governance protection : Expanding the Pluralist Approach”, (2001) 22(1) Company Lawyer 9-15

- “The Legal Model of the Company and the Company Law Review”, (2005) 26(4) Company Lawyer 98-103

**J. Robert :** Note sous Com. 12/03/1963, D. 1963 p. 367

**J.H. Robert :** Note sous Crim 9/01/1996, Droit Pénal 1996, n° 110

**R. Rodière :** Note sous Paris 22/05/1965 (Fruehauf France), Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1965 p. 619

**M. Roe:**

- “A Political theory of American Corporate Finance”, 91 Columbia Law Review 10 (1991)

- “Chaos and evolution in Law and Economics”, 109 Harvard Law Review 641 (1996)
- M. Roe et L. Bebchuk** : “A Theory of Path Dependence in Corporate Ownership and Governance” 52 Stanford Law Review 127 (1999)
- M. Rosovsky** : “Negative Pledge Clauses and Articles 85 and 86 of The Treaty of Rome”, (1989) Butterworths Journal of International Banking and Financial Law 416
- R. Routier** : Note sous Com. 22 Mars 2005, n° 01-01.677, Gaz. Pal. 7/07/2005 n° 188, p. 32
- C. Ruellan** : « Les conditions de nomination d’un administrateur provisoire », Droit des Sociétés, Oct. 2000, Chron. n° 20, p. 4 et s.
- B. Saintourens** :
- « La flexibilité du droit des sociétés », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1987, p. 457
- Note sous Com. 21 Mars 1995, Revue Sociétés 1995, p. 501
- R. Salter** : “Remedies for Banks: An Outline of English law”, Chap. III in W. Blair (Ed.) “Banks and remedies”, 2e Ed., London 1999
- R. Sappideen** : “Fiduciary Obligations to Corporate Creditors”, (1991) Journal of Business Law 365
- J. Savatier** : Note sous Civ. Ière 9 Mai 1994, Droit Social 1994 n° 11 p. 864
- J. Schapira** : « L’intérêt social et le fonctionnement de la société anonyme », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1971 p. 957 et s
- D. Schmidt** :
- Note sous Com 22 Avril 1976, Revue des Sociétés 1976, p. 479
- « De l’intérêt social », JCPE 1995, n°38, étude n°488, p.361
- « La finalité du pouvoir dans les sociétés cotées », Les Echos 31/01/1996
- « La considération des intérêts des actionnaires dans les prises de décisions et le contrôle du juge », Revue de Jurisprudence Commerciale 1997 p. 257 et s
- « Les conflits d’intérêts dans la société anonyme: prolégomènes », Bulletin Joly des Sociétés 01/2000, chronique p. 9 et s.
- M.D. Poisson-Schödermeier** : « Le nouveau visage de l’expertise de gestion à la lumière de l’expérience anglaise », Revue Internationale de droit Comparé n° 4/1987 p.913
- R. Schulte** : “Enforcing Wrongful Trading as a Standard of Conduct for Directors and a Remedy for Creditors ”, (1999) Company Lawyer 20(3)
- A. Schwartz** : “The Default Rule Paradigm and the Limits of Contract Law”, (1993) 3 Southern California Interdisciplinary Law Journal 389

**S.L. Schwarcz:** “Rethinking a Corporation’s Obligation to its Creditors” (1996) 17 *Cardozo Law Review* 647-690

**A. Scott:** “The Fiduciary Principle”, (1949) 37 *California Law Journal* 521

**L. Sealy :**

-“The Fiduciary relationship” (1962) *Cambridge Law Journal* 69

-“Directors’ “Wider” Responsibilities. Problems Conceptual, Practical and Procedural” (1987) 13 *Monash University Law Review* 164

-“Liquidator of West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd : An Unnecessary Gloss”, (1988) *Cambridge Law Journal* 175

**S. Sheikh :** “Company law For the 21st Century : Part 2 : Corporate Governance” , (2002) 13 *International Company and Commercial Law Review* 88

**J.C. Shepherd :** “Towards an Unified Concept of Fiduciary Relationships”, (1981), 97 *Law Quarterly Review* 51

**J.L. Sibon :** Note sous Com. 26 Avril 1982, *Revue des Sociétés* 1984, p. 93

**M. Siems :** “Shareholders, Stakeholders and the Ordoliberalism”, 2002 *European Business Law Review* 147-158

**P. Simler :** « Les clauses d’inaliénabilité », D. 1971, 476 (commentaire législatif)

**P. Simon :** « Financement d’entreprise : Le fil à la patte des sûretés négatives », *Dalloz Affaires* 1996, n°21 p. 635

**J. S. Slorach:** Commentaire de l’arrêt *Re Tasbian*, (1992) 7 *Journal of International Banking Law* 128

**C.W. Smith and J.B. Warner:** "On Financial Contracting- An Analysis of Bond Covenants", (1979) 7 *Journal of Financial Economics* 117

**G. Soussi :** « Intérêt du groupe et intérêt social », *JCPE* 1975, II, p. 381

**A. Steel :** “From Hard Labour to *Spies v. The Queen*: Prosecuting Corporate Officers under the Crimes Act” (2001) 75 *Australian Law Journal* 479

**R. Stevens :** “Rolls Razors”, in “*The Quistclose Trust : Critical Essays*” W. Swadling et Hart Publishing, 2004, p.1-9

**M. Stokes :** “Company Law and Legal Theory” in Twining (Ed.) “*Legal Theory and Common Law* ”, 1986, p. 178

**J. Stone:**

-“The ‘Affirmative Negative Pledge’”, (1991) 5 *Journal of International Banking Law* 364

- “Negative Pledges and the Tort of Interference with Contractual Relations”, (1991) 8 *Journal of International Banking Law* 310

**J. Stoufflet :**

- Note sous CA Agen 1<sup>ère</sup> Ch. 8 Mars 1976, D. 1977, Jurisprudence p. 494
- Note sous CA Paris 3<sup>e</sup> Ch. 6 Janvier 1977, JCPG 1977 n° 18689
- Note sous Com. 7 Janvier 2004, JCPE 2004, n° 736 p. 815

**L.A. Stout:** “Shareholders as Ulysses: Some Empirical Evidence on Why Investors in Public Corporations Tolerate Board Governance”, (2003) University of Pennsylvania Law Review 152

**D. Sugarman :** “Is Company Law founded on Contract or Public Regulation : The Law Commission’s Paper on Directors’ Duties”, in M. Andenas and D. Sugarman : “Developments in European Company Law”, Vol. 3/1999, Kluwer Law international 2000, p.71

**W. Swadling,** “Orthodoxy” in “The Quistclose Trust : Critical Essays” W. Swadling et Hart Publishing, 2004

**B. Teston :** « Les sûretés réelles mobilières anglo-saxonnes », Droit et Patrimoine Juillet 2001, n° 94, p. 69

**A.W. Tompkins :** “Directors’ Duties to Corporate Creditors: Delaware and the Insolvency Exception”, (1993) 47 Southern Methodist University Law Review 165

**D. Tricot :**

- « Abus de droit dans les sociétés, abus de majorité et abus de minorité », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1994, p. 617
- « Les critères de la gestion de fait », Droit et Patrimoine 1996 n° 34 p. 24

**A. Tunc :** “The Judge and the Businessman”, (1986) 102 Law Quarterly Review 549

**D. Turing :** “Lender Liability, Shadow Directors and the Case of Re Hydrodan (Corby) Ltd”, (1994) 6 Journal of International Banking Law 244

**Q. Urban :** « De la difficulté pour le juge de caractériser l’abus de biens sociaux », La Semaine Juridique, JCPG n°37, 2005, I, p. 165

**R. Valentine :** “The Director-Shareholder Fiduciary Relationship: Issues and Implications”, (2001) 19 Companies and Securities Law Journal 92

**M. Vasseur:**

- Note sous TGI Paris 26 Avril 1978, D. 1978 IR 415
- Note sous Com. 9 Mai 1978, D. 1978 Jurisprudence, p. 419
- Note sous CA Paris 7 Mars 1979, D. 1979 IR 356
- « Les garanties indirectes du banquier », Revue de Jurisprudence Commerciale 1982 n°2, p. 104

**I. Vezinet** : « La position des juges sur l'intérêt social », Droit et Patrimoine 04/1997 p. 50 et s.

**A. Viandier** : Note sous T. Com. Paris 27 Juin 2002, JCPE 2002 p. 1253

**A. Viandier et J.J. Caussain** : Note sous Com. 4 Mai 1999, JCPE 1999, p. 1237 n°2

**G. Viney** : Note sous Civ. Ière 17 Octobre 2000, JCP 2001, I, 338 n° 6

**G. Virassamy** : « Les limites à l'information sur les affaires d'une entreprise », Revue Trimestrielle de Droit Commercial 1988, p. 179

**M. Wagner** : « La clause d'inaliénabilité dans les donations et les legs », Revue Trimestrielle de Droit Civil 1907, p. 311

**Lord Wedderburn of Charlton** : "Employees, Partnerships and Company Law", (2002) 31 Insolvency Law Journal 99

**M.J. Whincop** : "Painting the Corporate Cathedral : The Protection of Entitlements in Corporate Law", (1999) 19 Oxford Journal of Legal studies 19

**O. Williamson** :

-"The Economic Analysis of Institutions and Organisations: in General and With Respect to Country Studies ", OECD Economic Department Working Paper n°133, Paris 1993

**D. Wishart** : "Models and Theories of Directors Duties to Creditors", (1991) 14 New Zealand Universities Law Journal 323

**P. Woan-Lee** : "Serving Two Masters: The Dual Loyalties of the Nominee Director in Corporate Groups", (2003) Journal of Business Law 449

**A. Wolfe**: "The Modern corporation: Private Agent or Public Actor", (1993) 50 Washington & Lee Law review 1673

**S. Worthington** :

-"Shares and Shareholders : Property, Power and Entitlement" Part I, (2001) 22(9) Company Lawyer 258-266

-"Shares and Shareholders : Property, Power and Entitlement" Part II, (2001) 22(10) Company Lawyer 307-314

**M. J. Wright** : "Corporate Governance and Directors' Social Responsibilities : Responsible Inefficiency or Irresponsible Efficiency", (1996) 8 Business Law Review 174

**E. Wymeersch** : "Factors and Trends of Change in Company law", (2001) 2(2) International and Comparative Corporate Law Journal 481-501

**P.J. Xuereb**: "The Juridification of Industrial Relations Through Company Law Reform", (1988) 51 Modern Law Review 156

**T.M. Yeo et H Tjio:** “Case Comment: The Quistclose Trust”, (2003) 119 Law Quarterly Review 8

**R. Youard :**

-“Default in International Loan Agreements” Part I, (1986) Journal of Business Law (July) 276-281

-“Default in International Loan Agreements” Part II, (1986) Journal of Business Law (Sep) 378-392

**J. Ziegel :** “Creditors as Corporate Stakeholders: The Quiet Revolution- An Anglo-Canadian Perspective”, (1993) 43(2) University of Toronto Law Journal 511

### **V- Jurisprudence anglaise et de Common Law**

*Agnew v. Inland Revenue Commissioners*, [2001] 2 AC 710

*Air Jamaica Ltd v. Charlton*, [1999] 1 WLR 1399

*Aluminium Industrie Vaasen BV v. Romalpa Aluminium Ltd*, [1976] 1 W.L.R. 676

*Australian Growth Resources Corp. Pty Ltd v. Van Rensema*, (1988) 1 » ACLR 261

*Australian Securities Commission v. AS Nominees Ltd*, [1995] 18 ACSR 459; [1995] 1 ALR 52

*Bank of Scotland v. Ladjadj*, [2000] 2 All ER (Comm.) 583

*Barclays Bank v. Quistclose Investments Ltd*, [1970] A.C. 567

*Bairstow v. Queens Moat Houses plc*, [2001] 2 BCLC 531

*Biggerstaff v. Rowatt’s Wharf Ltd*, [1896] 2 Ch. 93

*Blight v. Brent*, (1837) 2 Y. & C. Ex. 268

*Borland’s Trustee v. Steel Bros and Co Ltd*, [1901] 1 Ch 279

*Box v. Barclays Bank*, [1998] Lloyd’s Rep. Bank 185

*Brady v. Brady*, [1987] 3 BCC 535; [1988] BCLC 20. House of Lords: [1989] AC 755

*Breckland Group Holdings Ltd v. London and Suffolk Properties Ltd*, [1989] BCLC 100

*Bristol and West Building Society v. Mothew*, [1998] Ch 1, 18

*British Murac Syndicate Ltd. v. Alperston Rubber Co. Ltd*, [1915] 2 Ch. 186

*Brunton v. Electrical Engineering Corporation*, [1892] Ch. D. 434

*Bunge Corporation v. Tradax Export SA*, [1981] 1 WLR 711

*Burland v. Earle*, [1902] AC 83

*Canbook Distribution Corporation v. Borins*, (1999) 45 O.R. (Ontario Report) (3rd) 565



*Carlen v. Drury*, [1812] 1 Ves. And B. 154  
*Carlill v. Carbolic Smoke Balls Co.*, [1893] 1 QB 256  
*Carreras Rothmans Ltd. v. Freeman Mathews Treasure Ltd*, [1985] Ch. 207 ; [1985] 3 W.L.R. 1016 ; [1985] 1 All E.R. 155  
*Chase National Bank v. Sweezy*, 281 NY Supp. 287 (Superior Court 1931)  
*Chaterbridge Corporation Ltd v. Lloyds Bank Ltd*, [1970] Ch 62  
*Cohen v. Selby*, [2000] BCLC 176  
*Connecticut v. New York*, (1919) 94 Conn. 13 ; (1919) 107 Atl 646  
*Cryne v. Barclays Bank plc*, [1987] BCLC 548  
*Darvall v. North Sydney Brick & Tile Co. Ltd* , (1989) 7 A.C.L.C. 659 (New South Wales Supreme Court)  
*Dawson International plc v. Coats Paton plc*, (1988) 4 BCC 305, Ct Sess, 313  
*De Mattos v. Gibson*, (1858) 4 De G & J 276 ; 45 ER 108  
*Devlin v. Slough Estates Ltd and Others*, [1983] BCLC 497  
*Diestal v. Stevenson*, [1906] 2 KB 345  
*Dodge v. Ford Motor Co.*, 170 N W 668 (1919) (USA)  
*Doherty v. Allman*, (1878) 3 App. Cas. 709  
*Dunlop Pneumatic Tyre Co. Ltd v. New Garage and Motor Co. Ltd*, [1915] AC 79  
*Dunlop Tyre Co. Ltd.v. Selfridge Ltd*, [1915] AC 847  
*Dyer v. Dyer*, [1788] 2 Cox Eq Cas 92  
*Edwards v. Standard Rolling Stock Syndicate*, [1893] 1 Ch. 574  
*Edward Nelson & Co Ltd v. Faber &Co*, [1903] 2 KB 367  
*Edwards v. Glyn*, [1859], 2 E & E 29  
*Emerald Construction Co. Ltd. v. Lowthian*, [1966] 1 WLR 691  
*English and Scottish Investment Co. Ltd v. Brunton*, [1892] 2 QB 700  
*Facia Footwear Ltd v. Hinchliffe*, [1998] B.C.L.C. 218  
*Foley v. Hill*, [1848] 2 HLC 28 ; [1848] 9 ER 1002  
*Ford Motor Co. v. Armstrong*, (1915) 31 TLR 267  
*Foss v. Harbottle*, (1843) 2 Hare 461  
*Francis v. United Jersey Bank*, 432 A.2d 814 [1981]  
*Fullham Football Club v. Cabra Estates Plc.*, [1994] 1 B.C.L.C. 363  
*Gaiman v. National Association for Mental health*, [1971] Ch. 317  
*General credit and Discount Co. v. Clegg*, (1883) 22 Ch D 549  
*Gething v. Kilmer*, [1972] 1 WLR 337

*Geyer v. Ingersoll Publications Co.*, C.A. No. 12406, 1992, Del. Ch. Lexis 132 (June, 18, 1992)

*Girozentrale Und Bank Der Oesterreichischen Sparkassen AG v. TOSG Trust Fund Ltd*, *Financial Times* 5 February 1992

*Government Stock and Other Securities Investment Co v. Manila Ry Co*, [1897] AC 81, HL

*Greenhalg v. Ardene Cinemas Ltd*, [1951] Ch 286, CA

*Grove v. Flavel*, (1986) 43 SASR 410

*Harris v. Shepherd*, [1971-1976] ACLC 28, p. 614

*Herbert v. Salisbury and Yeovil railway Co.*, (1866) 2 LR Eq 221

*Heron International v. Lord Grade*, [1983] BCLC 244

*Heyman v. Darwins Ltd*, [1942] AC 356

*Hilton International Ltd v. Hilton*, (1988) 4 NZCLC 64, 721

*Hospital Products Ltd v. United States Surgical Corporation*, [1984] 156 CLR 41

*Howard Smith Ltd. Appellant v. Ampol Petroleum Ltd*, [1974] 1 All E.R. 1126; [1974] 2 W.L.R. 689; [1974] A.C. 821

*Hutton v. West Cork Railway Company*, (1883) 23 Ch 654, p. 666

*Jeffree v. National Companies and Securities Commission*, (1989) 7 ACLC 556

*J.J. Harrisson Properties Ltd v. Harrisson*, [2002] 1 BCLC 162

*Jobson v. Johnson*, [1989] 1 All ER 621

*Jones v. Barnett*, [1899] 1 Ch. 611

*Kelly v. Central Hanover Bank*, 11 F Supp. 497 (SDNY 1935)

*Kemble v. Farren*, (1829) 6 Bing. 141

*Kinsela v. Russel Kinsela Pty Ltd*, (1986) 4 New South Wales Law Review 722

*Knott v. Manufacturing Co.*, 30 W. Va. 790, 5 S.E. 266 (1888)

*Kuwait Asia Bank v. National Mutual Life Nominees Ltd*, [1990] BCLC 868 ; [1991] AC 187

*L.A.C. Minerals Ltd. v. International Corona Resources Ltd*, [1989] 61 DLR (4th) 14

*LCC v. Allen*, [1914] 3 KB 642

*Lee v. Chou Wen Hsien*, [1984] 1 WLR 1202 (Privy Council)

*Linton Telnet Pty Ltd*, (1999) 30 A.C.S.R. 465

*Lonhro Ltd and Another v. Shell Petroleum Ltd and Another*, [1980] 1 WLR 627

*Lord Strathcona Steamship Co. v. Dominion Coal Co.*, [1926] AC 108

*Lordsvale Finance plc v. Bank of Zambia*, [1996] QB 752

*Merkur Island Shipping Corporation v. Laughton*, [1983] 2 AC 570

*Messageries Impériales Co. v. Baines*, [1863] 7 LT 763  
*Mills v. Northern Railway of Buenos Ayres Co.*, (1870) 5 Ch. App. 621  
*Moore v. Barthrop*, [1822] 1 B & C 5  
*Multinational Gas and Petrochemical Co v. Multinational Gas and Petrochemical Services Ltd*, [1983] 1 Ch 258, Ca  
*Natcomp Technology Australia Pty Ltd v. Graiche*, [2001] 19 ACLC 1, p.117  
*National Bank of Greece SA v. Pinios Shipping Co. (N°1)*, [1990] 1 AC 637  
*Ngurly Ltd v. McCann*, (1953) 90 CLR 425  
*Nicholson v. Permakraft*, [1985] 1 NZLR 242  
*Parke v. Daily News Ltd*, [1962] Ch. 962  
*Peoples Department Stores Inc. v. Wise*, [1998] Q.J. n° 3571. Arrêt d'appel: [2003] Q.J. N°505. Arrêt de la Canadian Supreme Court: [2004] S.C.C 68  
*Pepper v. Litton* , 308 US 295 (1939)  
*Percival v. Wright*, [1902] 32 Ch. 421  
*Peter's American Delicacy Co v. Heath*, (1939) 61 CLR 457  
*Photo Production Ltd v. Securicor Transport Ltd*, [1980] AC 827  
*Piercy v. Mills & Co*, [1920] 1 Ch. 77  
*Produce Marketing Consortium Ltd*, [1989] 1 WLR 745  
*Re A company ex Copp*, [1989] BCLC 13  
*Re Australian Elizabethan Theatre Trust*, [1991] 102 A.L.R. 681  
*Re Brian D Pierson*, [2000] 1 BCLC 275  
*Re Castel and Brown Ltd*, [1898] 1 Ch 315  
*Re Continental Assurance*, [2001] BPIR733  
*Re Exchange Banking Corporation*, (1882) 21 Ch. D. 519  
*Regencrest plc v. Cohen*, [2001] 2 BCLC 80  
*Re Horsley and Weight*, [1982] 3 All. E.R.1045  
*Re Hydrodan (Corby) Ltd*, [1994] BCC 161  
*Re Kaytech International PLC. Portier V. SSTI*, [1999] BCC 390  
*Re Lands Allotment Co*, [1884] 1 Ch 616  
*Re MC Bacon Ltd.*, [1990] BCLC 324  
*Re MC Bacon (n°2)*, [1990] BCLC 607  
*Re New World Alliance Pty ltd*, (1994) 122 A.L.R. 531  
*Re PFTZM*, [1995] BCC 280  
*Re Richborough Furniture*, [1996] 1 BCLC 507

*Re Smith and Fawcett Ltd*, [1942] Ch 304  
*Re Tasbian Ltd*, [1992] BCC 358  
*Re Tottenham Hotspur plc*, [1994], BCLC 655  
*Re Unisoft Group Ltd*. n°3 [1994] BCLC 609  
*Re Valletort Sanitary Steam Laundry Co Ltd*, [1903] 2 Ch. 654  
*Re Welfab Engineers Ltd*, [1990] BCLC 833 ; (1990) BCC 600  
*Re W & M Roith Ltd*, [1967] 1 All. E.R. 427 ; [1967] 1 WLR 432  
*Ring v. Sutton*, (1980) 5 ACLR 546  
*Robson v. Smith*, [1895] 2 Ch. 118  
*Runciman v. Walter Runciman plc*, [1992] BCLC 1084  
*Salomon v. Salomon*, [1897] AC 22  
*Secretary of State for Trade and Industry v. Deverell and Another*, [2000] 2 WLR 907;  
 [2000] 2 All ER, p. 365 et s.  
*Secretary of State for Trade and Industry v. Elms*, 16/01/1997 inédit, cité et approuvé par  
 la decision *Secretary of State v. Tjolle*  
*Secretary of State v. Tjolle*, [1998] BCLC 333  
*Spies v. The Queen*, (2000) 201 CLR 603, nota. p. 635 ; (2000) 173 ALR 529  
*Standard Chartered Bank of Australia Ltd v. Antico*, [1995] 1 ALR 132  
*State Trading Corporation of India Ltd v. M. Golodetz Ltd*, [1989] Lloyd's Rep 277  
*Swiss Bank Corporation v. Lloyd's Bank*, [1979] Ch. 548  
*Teck Corporation Ltd v. Millar*, [1972] 33 DLR (3d) 288  
*Toovey v. Milne*, [1819] 2 B & Ald 683  
*Tournier v. National Provincial and Union Bank of England*, (1924) 1 KB 461  
*Tulk v. Moxhay*, (1848) 2 Ph 774  
*Twinsectra Ltd v. Yardley*, [1999] Lloyd's Rep. Banking 438 (Court of appeal)  
*Twinsectra Ltd v. Yardley*, [2002] UKHL 12 ; 2 A.C. 164 (HL) ; [2002] 2 W.L.R. 802 ;  
 [2002] 2 All E.R. 377  
*Walker v. Winborne*, High Court of Australia [1976] 137 CLR 1; (1976) A.L.J.R. 446  
*Wallingford v. Mutual Society*, (1880), App. Cases 685, HL  
*Westdeutsche Landesbank Girozentrale v. Islington London Borough Council*, [1996] AC  
 669 ; [1996] 2 All ER 961  
*West Mercia Safetywear Ltd v. Dodd*, [1988] BCLC 250  
*Whalley v. Doney*, [2003] EWHC 2277 ; [2004] B.P.I.R. 75  
*Wheatley v. Silkstone and Haigh Moor Coal*, [1885] 29 Ch ; D. 715

*Winkworth v. Edward Baron Development Co. Ltd. And Others*, [1987] 1 All. E.R. 114,  
[1986] WLR 1512 HL

*Withfield v. Kern*, 192 A 48 (1937)

*Yukong Line v. Rendsburgh Investments Corporation (No. 2)*, [1998] 1 WLR 294 ; [1988]  
2 BCLC 485 ; [1998] BCC 870

## **VI- Dictionnaires**

-The Oxford Reference Dictionary, Guild Publishing, London

- G. Cornu : « Vocabulaire juridique », Association Henri Capitant, 7<sup>e</sup> Ed, P.U.F. 2005

**INDEX****A**

**Abus des biens ou du crédit de la société** : 255 et s.

**Actions :**

-Mise à disposition d' 15

-Nature : 144 et s.

-Oblique : 19

-Paulienne : 19

**Affectation du crédit**: 406 et s. droit français 408 et s. ; droit anglais 416 et s.

**Agence** : théorie de l' : 94 et s.

**Approche « pluraliste »** : 191

**B**

**Bainbridge, Steven** : 172

**Berle et Means** : 13 ; 36 ; 71 et s ; 81 ; 147 et s. ; 169 ; 173 et s.

**Board of Directors** : 15 et s. ;

**Bubble Act** : 46

**Business Judgement Rule/ Doctrine** : 63 et s.

**C**

**Coase, Ronald** : 93 et s.

**Champaud, Claude**: 122 et s.

**Chartered Companies** : 46

**Clause de défaut croisé** : 475 et s.

**Clauses de gestion** : 449 et s.

**Clause *pari passu*** : 345 et s. ; 377 et s.

**Commande** : 9 et s.

**Company Law Reform Bill** : 57 et s. ; 211; 235 et s.

**Comportement gravement répréhensible** : 465

**Concession Theory** : 72

**Consideration** : 356 et s.

**Contrôle :**

-Contrôle pouvoir : 25

-Contrôle surveillance : 25

-Notion : 23 et s., selon Berle et Means 147

**Coûts de transaction** (analyse dite des) : 99

*Covenants* : 324 et s.

**Crédit :**

-Notion : 12

**D**

**Déchéance du terme** : 456 et s.

*De facto director* :

-Critères : 310 et s.

-Notion : 308 et s.

*Department of Trade and Industry* : 54 et s.;

**Despax, Michel** : 111 et s.

**Dignité du crédit, atteinte à la** : 466

**Diminution des sûretés** : 460

**Dirigeant de fait :**

-Conséquences de la qualification : 319 et s.

-Critères : 285 et s.

-Objectifs de la qualification : 277 et s.

**Dodd, Edwin Merrick**: 72 et s.; 214

**Droit de regard** : 17 et s. ; 451 et s.

**Droit de vote :**

-Abus : 37 ; 254 et s.

**E**

*Enlightened Shareholder Model* : 192 ; 210 et s.

**Entreprise :**

-Doctrines de l' : 120 et s.

-Personnification : 111 et s. ;

-Intérêt de l' : 118 et s.

**Expert de gestion** : 265 et s.

**F**

**Fidélité** : 442 et s.

*Fiduciary Duty* : 41 et s.

-Analyse économique : 234 et s.

- Attribution des : 100
- Duty of Loyalty*: 54 et s.
- Duty to creditors* : 194 et s.; 220 et s.
- Créanciers futurs: 204 et s.
- Devoir direct: 199 et s. ; 251 et s.
- Devoir permanent: 195 et s.
- Nature : 205 et s. ; 233 et s.
- Notion et théories : 43 et s.

**Fiducie, projet de loi sur la** : 439

**Fruehauf, arrêt** : 131 et s.

## **G**

***Great Debate* ou *Harvard Debate*** : 70 et s.

**Gouvernance de l'entreprise ou *corporate governance*** : 76 et s., définition 77 ; 84 et s. ;  
mouvement 167 et s. ; 178 et s.

**Gower, Laurence** : 145

## **I**

**Inaliénabilité, clause d'** : 382

**Incomplétude contractuelle** : 10 ;

**Insolvabilité** :

-Définitions, droit anglais 226 et s.

**Intérêt commun** : 178 et s.

**Intérêt social** :

-Conception anglaise traditionnelle : 135 et s.

-Conception française traditionnelle : 110 et s.

-Exigence :

---Droit anglais : 41 et s.

---Droit français : 34 et s.

-Intérêt de la société : 214 et s.

-Notion : 30 et s.

-Renversement : 151 et s.

-Rôle : 58 et s.

-Standard juridique : 60 et s. ;

**Investisseurs institutionnels** : France 164 et s. ; GB 176



**K**

**Keay, Andrew** : 230 et s.

**L**

*Law Commission* : 54 et s. ;

*Loan Market Association* : 331 ; 333 et s.

**M**

**Mandataires de justice** : 259 et s.

**N**

*Negative pledge clause* : 337 et s.; 401

*Nexus of contract* : 94 et s.

**Non-immixtion, principe de** : 481 et s.

**P**

**Paillusseau, Jean**: 125 et s.

**Parkinson, John** : 85

*Partnership* : 8 et s. ; 143 et s.

*Path dependence* : 83 ; 162

**Personnalité morale** : 113 et s.

**Posner, Richard** : 100

**Pouvoir** :

-Entreprise : 36

-Légitimité : 73

-Notion : 23 ; 36

*Procuring a breach of contract (tort of)* : 399 et s.

*Proper Claimant Principle* : 246 et s.

**Propriété de la société** : 142 et s.

**R**

**Représentants des créanciers** : 14

**Responsabilité sociale de l'entreprise** : 19 ; 171 et s.

**Rhénan, modèle**, 78 et s.

**Risque** : 7 et s. ; 506

*Romalpa Clause* : 427 et s.

**S**

**Schmidt, Dominique** : 178 et s. ; 215

*Scope of the company* : 57 et s.

*Shadow director* :

-Critères 296 et s.

*Shareholder centered model* : 142 et s.; relectures modernes: 173 et s.

*Shareholder model* : 77 et s.

**Société** :

-Analyse contractualiste: 91 et s. ; 105 et s.

-Analyse contractuelle : 89 et s. ; 183 et s.

-Théorie institutionnelle : 101 ; 111 et s.

-Théories personnalistes : 102

*Stakeholder model* : 77 et s.

*Stakeholder theory* : 21 et s.; 171 et s.

**Subordination** : 23 et s.

**Sûreté négative** : 324 et s.

**T**

*Takeover culture* : 86

**Trust** :

-*Quistclose trust* : 422 et s.

-types de 417 et s.

*Trustee* : 48

*Trust fund doctrine*: 154 et s.; 234 et s.

**U**

**Usure** : 8 et s.

**W**

*Wrongful Trading* : 155 et s.

Plan détaillé de la thèse :

Plan général	4
<b><u>Introduction</u></b>	5
1- Historique de la relation entre les prêteurs et la société	5
2- Qui sont les fournisseurs de crédit ?	12
3- Quel est l'intérêt des fournisseurs de crédit ?	13
4- Quelle est l'influence des fournisseurs de crédit sur les décisions sociales ?	14
5- Les fournisseurs de crédit envisagés comme parties prenantes à l'entreprise : la <i>Stakeholder theory</i> .	21
6- Notion de contrôle et annonce du plan	22
<b><u>PREMIERE PARTIE : PROTECTION INSTITUTIONNELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-SURVEILLANCE</u></b>	<b>27</b>
<b>TITRE I : LA PREEXISTENCE D'UNE NORME COMPORTEMENTALE</b>	<b>28</b>
CHAPITRE I : L'OPPOSITION TRADITIONNELLE DE DEUX MODELES DE SOCIETE	29
<b>Section I : L'intérêt social, boussole de la conduite sociale</b>	<b>29</b>
<b>Sous-section I : L'intérêt social comme norme comportementale.</b>	<b>30</b>
<u>Paragraphe I</u> : L'intérêt social, élément de définition des pouvoirs des dirigeants.	31
A/ L'intérêt social et les dirigeants dans le droit français.	32
1- Un concept non défini et disséminé	32
2- Une limite du pouvoir dans la société	36
B/ Le " <i>best interest of the company</i> " et les dirigeants dans le droit anglais	41
1- La nature fiduciaire du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais	44
a) Les concepts de relation et de devoir fiduciaire	44
b) Application des concepts aux dirigeants sociaux	46
2- L'énoncé du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais	49
3- La subjectivité du devoir de loyauté des dirigeants en droit anglais	52
4- Vers une codification légale des devoirs des dirigeants	54
<u>Paragraphe II</u> : L'ambiguïté fonctionnelle du concept d'intérêt social	58

A/ La dualité du concept	58
B/ Le rôle du juge face à l'intérêt social	60
1-Le juge français et l'intérêt social perçu comme un standard juridique	60
2- Le juge anglais et la " <i>hands off approach</i> "	63
<b>Sous-section II : L'intérêt social comme révélateur des conceptions sociales et des fins assignées à la société</b>	68
<u>Paragraphe I</u> : L'intérêt social, révélateur des fins assignées à la société : qui doit elle servir ?	69
I/ Le débat sur le rôle de la société	70
A/ Les origines du débat	70
B/ Les implications pratiques du débat	73
II/ L'opposition traditionnelle entre deux modèles de capitalisme et de « gouvernance de l'entreprise »	76
A/ De l'opposition entre deux modèles de financement des sociétés...	76
1- L'opposition dans la structure financière : les poids respectifs des banques et du marché financier	78
2- L'opposition dans la structure de l'actionnariat	80
B/ ...à l'opposition entre deux modèles de gouvernance des sociétés.	84
1- L'influence sur le contrôle des dirigeants sociaux	84
2- L'influence sur la détermination de l'intérêt à poursuivre	87
<u>Paragraphe II</u> : L'intérêt social, révélateur de la conception même de la société : la nature de la société.	88
I/ Les théories relatives à la nature de la société	88
A/ Les théories contractuelle et « contractualiste » de la société	88
1- L'analyse contractuelle de la nature juridique de la société	89
2-/ L'analyse « contractualiste » de la nature économique de la société	91
B/ Les théories institutionnelle et « personnaliste » de la société	101
1- La théorie institutionnelle de la nature juridique de la société	101
2- Les théories personnalistes de la nature économique de la société	103
II/ Les conséquences sur le rôle même du droit	105
<b>Section II : L'opposition de deux conceptions de l'intérêt social</b>	110
<b>Sous-section I</b> : La conception française traditionnelle de l'intérêt social	110
<u>Paragraphe I</u> : Prémisses et formation de la conception française traditionnelle.	111

I/ Le passage de la théorie institutionnelle à la personnification de l'entreprise	111
II / La thèse de l'intégration des intérêts catégoriels dans un intérêt transcendant : l'intérêt de l'entreprise	118
<u>Paragraphe II</u> : perfectionnement et avènement de la conception traditionnelle française de l'intérêt social	119
A/ Les doctrines de l'entreprise	120
1- Les théories sociologique et fonctionnelle	121
2- La structure des intérêts	129
B/ L'apparition de la doctrine dans la jurisprudence	131
<b>Sous section II</b> : La conception anglaise traditionnelle de l'intérêt social	135
<u>Paragraphe I</u> : L'exclusivité des intérêts des associés	135
I/ L'assimilation de l'intérêt de la société à celui des actionnaires	135
A/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires	136
B/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires pris collectivement	136
C/ L'intérêt de la société est celui de ses actionnaires, présents ou futurs, à court ou à long terme	138
1-l'identification des actionnaires : la considération des futurs actionnaires ?	139
2-l'identification de l'intérêt : court terme ou long terme ?	139
D/ L'intérêt de la société est celui des actionnaires à l'exclusion de l'intérêt d'autres catégories, sauf si cela profite aux actionnaires : l'instrumentalisation des tiers	140
1- L'exclusion de l'intérêt des créanciers sociaux	140
2- L'instrumentalisation des tiers	140
II/ Les fondements théoriques du <i>shareholder centered model</i>	142
A/ Un postulat erroné : le mythe de la propriété des actionnaires et ses conséquences	142
1- Le mythe de la propriété des actionnaires	142
2- Le relais du mythe de la propriété par Berle et Means	147
B/ Des choix idéologiques	149
<u>Paragraphe II</u> : L'apparition tardive dans la vie sociale de l'intérêt des prêteurs	150
I/ L'opposition de la période de solvabilité à celle d'insolvabilité	150
A/ Le renversement dans l'acception de l'intérêt social	151
B/ La justification économique du renversement	153
1- Le changement économique	153
2- La <i>trust fund doctrine</i>	154

II/ Le renforcement de l'opposition par les prescriptions légales : <i>Wrongful Trading</i>	155
A/ La perpétuation de l'opposition entre les périodes de solvabilité et d'insolvabilité	155
B/ La difficile fixation du point de non retour	158
Conclusion du chapitre	159
CHAPITRE II : LA PARFAITE CONVERGENCE DES DEUX MODELES	160
<b>Section I : L'attrait réciproque des deux systèmes</b>	160
<b>Sous-section I : Les facteurs de rapprochement des systèmes</b>	160
<u>Paragraphe I</u> : L'hypothèse d'une convergence générale des modèles économiques et de gouvernement d'entreprise	161
<u>Paragraphe II</u> : Le changement du contexte économique et social français	163
I/ Le bouleversement économique	163
II/ L'avènement de la <i>corporate governance</i> en France	167
<u>Paragraphe III</u> : L'aveu d'impuissance du modèle anglo-saxon	171
A/ La montée en puissance des <i>stakeholder theories</i> et le modèle anglais	171
B/ La relecture des fondements théoriques traditionnels du <i>shareholder centred model</i>	173
<b>Sous-section II : Les marques du rapprochement des systèmes</b>	177
<u>Paragraphe I</u> : La radicalisation du modèle français en faveur des actionnaires	178
A/ L'invocation de l'intérêt commun des associés	178
B/ Le renouveau contractuel en droit des sociétés	183
<u>Paragraphe II</u> : L'assouplissement du modèle anglais en faveur des parties prenantes	186
I/ De l'intérêt des employés à l'intérêt de l'entreprise	186
A/ La promotion légale de l'intérêt des employés par la Section 309 du <i>Companies Act 1980</i>	186
B/ La réforme du droit anglais des sociétés et « l'approche pluraliste » du droit des sociétés.	191
II/ Les errements jurisprudentiels quant à la situation des créanciers sociaux : premiers pas vers un <i>general duty in relation to creditors</i>	194
A/ Les interrogations quant aux modalités du devoir	194

1- L'hypothèse d'un devoir permanent des dirigeants de considérer l'intérêt des créanciers	195
2- L'hypothèse d'un devoir directement dû aux créanciers ( <i>direct duty</i> )	199
3- L'hypothèse d'un devoir de considérer créanciers présents et futurs	204
B/ Les interrogations quant à la nature même du devoir	205
1- L'hypothèse d'un devoir de maintenir l'actif social	205
2- L'hypothèse d'un <i>duty of care</i>	207
<b>Section II : La recherche commune d'un juste milieu</b>	209
<u>Paragraphe I</u> : L'identification du juste milieu	210
I/ L'adoption d'une vision à long terme et l' <i>Enlightened Shareholder Model</i>	210
A/ L'intérêt des actionnaires, mais à long terme.	211
B/ L'approche « inclusive » qui en découle ( <i>inclusive approach</i> )	212
II/ L'intérêt de la société, personne morale	214
<u>Paragraphe II</u> : L'hybridation des deux modèles	218
I/ L'emprunt de caractéristiques aux deux modèles	218
II/ La place de l'intérêt des créanciers dans la voie médiane.	220
A/ L'incidence du juste milieu sur le <i>duty in relation to creditors</i> en droit anglais	220
1- Le recul du point d'apparition dans les pays du Commonwealth et particulièrement en Angleterre : principales formulations prétorienne	221
2- Autres formules, ponctuellement employées par la jurisprudence	223
3- L'apport américain à la « <i>timing issue</i> »	224
4- Le problème de la fixation du point de référence : l'impossible définition de l'insolvabilité	226
5- Le problème de l'importance respective des créanciers et des actionnaires lors de l'apparition du devoir	229
6- Les propositions doctrinales quant à la <i>timing issue</i>	230
B/ Incidences sur la justification du <i>duty in relation to creditors</i>	233
1- Quelle nature et quelle raison d'être pour ce devoir ?	233
2- Le devoir envers les créanciers dans le nouveau <i>Companies Act</i> .	235
3- Une tentative de reformulation du critère d'apparition du devoir	236
Conclusion du titre	238

<b>TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME GENERALE</b>	240
 CHAPITRE I : LES PROCEDES DE CONTRAINTE	 240
 <b>Section I : Le caractère indirect de la protection de l'intérêt des créanciers par l'intérêt de la société</b>	 241
<u>Paragraphe I</u> : Le caractère médiat du devoir de considérer l'intérêt des créanciers en droit anglais	242
<u>Paragraphe II</u> : La protection médiata des créanciers à travers la société, son intérêt et son patrimoine en droit français	244
 <b>Section II : La fermeture aux créanciers sociaux des actions fondées sur l'intérêt social</b>	 245
<u>Paragraphe I</u> : Le <i>proper claimant principle</i> du droit anglais et l'opportunité d'un devoir direct	246
A/ Le <i>Proper Claimant Principle</i>	246
B/ L'opportunité d'un devoir directement dû aux créanciers sociaux	251
1- Avantages de la formulation directe du devoir de considérer l'intérêt des créanciers	251
2- Les inconvénients de la formulation directe du devoir de considérer l'intérêt des créanciers	252
<u>Paragraphe II</u> : Le droit français et la fermeture aux créanciers des différentes actions fondées sur l'intérêt social	254
A/ Les abus du droit de vote	254
B/ L'abus des biens ou du crédit de la société	255
C/ La désignation d'un mandataire de justice	259
D/ La nomination d'un expert de gestion	265
E/ Autres applications de l'intérêt social	268
 CHAPITRE II : L'OBSTACLE A LA CONTRAINTE : LA DIRECTION DE FAIT	 270
1- L'appréhension par le droit des situations de fait	270
2- L'apparition de la notion de dirigeant de fait	272



<b>Section I : Les objectifs de la qualification de dirigeant de fait</b>	277
<u>Paragraphe I</u> : La responsabilisation du dirigeant de fait	277
A/ L'assimilation des dirigeants de droit et de fait en droit français.	278
1- Situation de droit, de fait et non-droit.	278
2- Assainissement social et responsabilisation des dirigeants.	279
B/ L'assimilation en droit anglais.	280
<u>Paragraphe II</u> : L'absence de sanction de la direction de fait pour elle-même	282
A/ L'éventuelle responsabilité civile délictuelle	283
B/ L'assimilation du dirigeant de droit, du dirigeant de fait et du dirigeant sans droit.	284
<b>Section II : les critères de la direction de fait</b>	285
<u>Paragraphe I</u> : La notion de dirigeant de fait	285
I/ La notion de dirigeant de fait en droit français.	286
1- L'attitude de la Cour de cassation face à la notion de dirigeant de fait.	286
2- L'unité ou la diversité de la notion de dirigeant de fait.	288
A/ Critères nécessaires à la qualification.	289
a) Une activité positive	289
b) Une activité positive de gestion ou de direction	290
c) L'indépendance ou souveraineté	291
B/ Critères complémentaires de qualification	292
C/ Critères indifférents	293
D/ Appréciation du système	294
II/ La notion de dirigeant de fait en droit anglais	296
A/ Les critères de la qualification de <i>shadow director</i>	296
1- Les éléments légaux de qualification.	297
a) L'identification des dirigeants de droit	297
b) Des directives ou instructions relatives à la gestion de la société	298
c) L'action des dirigeants sociaux en fonction des instructions données.	301
d) Le respect des instructions à titre habituel	302
2- Précisions jurisprudentielles s'ajoutant à la notion légale	303
a) L'intention de contrôler	304
b) Le caractère occulte de la direction de fait	305
c) Le contrôle exercé sur le <i>board of directors</i>	306

B/ La distinction <i>shadow/de facto director</i> et les critères de qualification du <i>de facto director</i>	308
1- La distinction opérée entre le <i>shadow director</i> et le <i>de facto director</i> .	308
2- Les critères de qualification du <i>de facto director</i> .	310
a) L'opposition: <i>Equal footage test</i> et <i>Holding out test</i>	311
b) La fusion des deux tests	313
c) Le dépassement des deux tests	313
3- Vers une disparition de la distinction ?	314
<u>Paragraphe II</u> : Le modèle de comportement visé	315
<u>Paragraphe III</u> : La situation des banques	316
<b>Section III: Les conséquences de la qualification de dirigeant de fait</b>	319
<u>Paragraphe I</u> : L'attachement de conséquences négatives à la direction de fait.	319
I/ Conséquences résultant de l'assimilation des dirigeants de fait à ceux de droit.	319
II/ Conséquences résultant d'une responsabilité de droit commun du dirigeant de fait	321
<u>Paragraphe II</u> : L'égale gravité des situations des dirigeants de fait et de droit.	321
Conclusion de la Première partie	323
<b><u>DEUXIEME PARTIE : PROTECTION CONTRACTUELLE DES PRETEURS ET CONTRÔLE-POUVOIR</u></b>	324
<b>TITRE I: L'EDICITION D'UNE NORME COMPORTEMENTALE PAR LE PRETEUR</b>	331
CHAPITRE PRELIMINAIRE : LES POSSIBLES QUALIFICATIONS DES CLAUSES	332
<b>Section I: Les classifications objectives des clauses constituant des garanties indirectes</b>	333
I/ La classification objective bipartite et traditionnelle	333
II/ Essai d'une classification objective tripartite	333

A/ Clauses relatives aux biens de l'emprunteur	333
B/ Clauses relatives aux sommes prêtées	334
C/ Clauses abstraites, ou « clauses de gestion »	334
<b>Section II : Essai de classification subjective des clauses constituant des garanties indirectes</b>	<b>335</b>
I/ Clauses de gestion interne	335
II/ Clauses relatives aux relations prêteur-emprunteur	335
III/ Clauses relatives aux relations de l'emprunteur avec les tiers	335
CHAPITRE II : LES GARANTIES INDIRECTES CONSTITUANT DES SURETES NEGATIVES	336
<b>Section I : Les clauses prohibant la création de droits préférentiels</b>	<b>336</b>
<b>Sous-section I : Les <i>negative pledge clauses</i> et leur contenu</b>	<b>337</b>
<u>Paragraphe I</u> : Les buts et les origines des clauses	337
I/ Buts des <i>negative pledge clauses</i>	337
A/ Le point de vue du créancier bénéficiaire de la clause	337
B/ Le point de vue du débiteur consentant la clause	339
II/ Origines des <i>negative pledge clauses</i>	340
A/ L'apparition des clauses dans le droit anglais	340
B/ L'apparition des clauses dans le droit américain.	341
C/ L'apparition des clauses dans le commerce international	342
D/ L'apparition de la clause dans la pratique française	343
<u>Paragraphe II</u> : Description des clauses	344
I/ Contenu général de la clause de <i>negative pledge</i>	344
A/ L'obligation générale portée par la clause.	345
1- <i>Negative pledge clause</i>	345
2- <i>Negative pledge clause</i> et clause dite <i>pari passu</i>	345
B/ Le domaine de l'obligation.	347
1- Domaine quant aux sûretés ou garanties concernées.	348
2- Domaine quant aux dettes garanties	349
3- Domaine quant aux biens concernés	349

II/ Formes particulières de la <i>negative pledge clause</i>	350
A/ Inclusion au sein des sûretés négatives	350
B/ Les clauses portant engagement du débiteur de consentir une sûreté	351
C/ Les clauses dites automatiques	352
D/ L'inversion de la logique fonctionnelle : les clauses dites <i>unless clauses</i>	352
<b>Sous-section II</b> : Le traitement juridique des <i>negative pledge clauses</i>	353
<u>Paragraphe I</u> : Nature des droits conférés en droit anglais	353
I/ Les clauses dépourvues de vocation créatrice	354
A/ L' <i>absolute negative pledge clause</i>	354
B/ La clause dite <i>unless clause</i>	354
II/ Les clauses à vocation créatrice	355
A/ La thèse du droit purement contractuel	356
1- Problème lié à l'exigence d'une <i>consideration</i> à l'appui des promesses contractuelles	356
2- Application à la <i>negative pledge</i>	358
B/ La thèse de l' <i>equitable interest</i>	358
1- La thèse du droit présent à la disponibilité d'un bien.	358
2- La thèse de la modalité du contrat.	359
3- L'accessoire nécessaire des deux théories : le double jeu de la maxime « <i>equity treats as done what ought to be done</i> »	360
a) Le caractère formaliste de la <i>Common Law</i>	360
b) La souplesse de l' <i>Equity</i> .	361
c) Le double jeu de la maxime	362
C/ Le classicisme de la thèse de l' <i>equitable interest</i>	362
1- L'arrêt Connecticut v. New York, New Haven and Hartford Railway (1919).	362
2- L'arrêt Chase National Bank v. Sweezy (1931)	363
3- L'arrêt Kelly v. Central Hanover Bank (1935) et ses suites	364
<u>Paragraphe II</u> : Nature des droits conférés en droit français	365
I/ Les <i>negative pledge clauses</i> et les sûretés réelles du droit français	365
II/ La dualité apparente des <i>negative pledge clauses</i>	368
1- La qualification d'obligation de ne pas faire des <i>negative pledge clauses</i> absolues, ou simples	369
2- La difficile qualification des clauses à vocation créatrice	370
a) La décision du 27 Juin 1935	371

b) La qualification d'obligation de faire	372
c) La qualification de promesse de sûreté ou de garantie	372
d) Essai de dépassement des concepts par une analyse téléologique	374
1- La lecture téléologique de la clause	374
2- La <i>negative pledge clause</i> affirmative comme « anti-sûreté »	375
III/ L'assimilation des différentes <i>negative pledge clauses</i> fondée sur leur interprétation téléologique	376
VI/ Rapprochement des <i>negative pledge clauses</i> et de la clause <i>pari passu</i> du commerce international	377
1- Validité de la clause <i>pari passu</i>	377
2- Utilités de la clause <i>pari passu</i>	379
<b>Section II : Les clauses emportant l'inaliénabilité de certains biens du débiteur</b>	382
<u>Paragraphe I</u> : L'utilité des clauses de non aliénation insérées dans des contrats de prêt	383
I/ Manifestations des clauses en France	383
II/ Manifestations des clauses en Angleterre	384
<u>Paragraphe II</u> : La validité des clauses de non aliénation	386
I/ La validité contestée des clauses de non aliénation	386
II/ L'admission de la validité des clauses dans les actes à titres gratuits, puis onéreux.	387
III/ Une validité sous conditions	389
A/ La clause doit répondre à un intérêt sérieux et légitime	389
B/ La clause doit comporter un caractère temporaire	391
<u>Paragraphe III</u> : L'épineuse question des droits conférés par les clauses de non aliénation	393
<u>Paragraphe IV</u> : La clause de non aliénation et le tiers ayant acquis le bien	396
I/ La responsabilité du tiers ayant acquis le bien envers le bénéficiaire de la clause de non aliénation en droit français	396
A/ Les conditions de la responsabilité du tiers	396
B/ La sanction de la responsabilité du tiers	397
II/ La responsabilité du tiers ayant acquis le bien envers le bénéficiaire de la clause en droit anglais	399
A/ Conditions de la responsabilité du tiers	399
B/ La sanction de la responsabilité du tiers	401

CHAPITRE III : LES GARANTIES INDIRECTES NE CONSTITUANT PAS DES SURETES NEGATIVES 404

**Section I : Garanties indirectes restreignant l'activité externe de l'emprunteuse** 406

**Sous-Section I : L'affectation du prêt à une opération déterminée** 406

Paragraphe I : L'insuffisance d'une approche personnelle ou conventionnelle de l'affectation 408

I/ L'approche personnelle et conventionnelle du droit français 408

A/ Les obligations et les droits nés de l'affectation 408

B/ L'influence de l'affectation sur la convention 413

II/ L'obstacle du statut des sommes prêtées 415

Paragraphe II : La nécessité d'une approche réelle de l'affectation 415

I/ L'approche réelle du droit anglais 416

A/ L'analyse en termes de *trust* 417

1- L'emprunteur détient les fonds affectés sur le fondement d'un *trust*, dit *Quistclose Trust*. 417

a) Les différents types de *trust* 417

b) L'application du *trust* en cas de prêt affecté : l'arrêt *Quistclose* 422

2- La rétention d'un intérêt constitue une priorité : effet de sûreté du *Quistclose trust*, et parallèle avec la *Romalpa Clause* 427

B/ La controverse relative aux fondements du *Quistclose trust* : incertitude ou polyvalence ? 430

1- Les analyses en termes d'*express trust* 430

2- Les analyses en termes de *resulting trust* et de *constructive trust* 432

3- Déterminants de l'analyse en termes d'*express / resulting / constructive trust* 436

4- Efficacité du point de vue du prêteur 437

II/ Les perspectives du droit français 439

**Sous-Section II : L'engagement de fidélité de l'emprunteur** 442

Paragraphe I : Les avantages liés à la clause de fidélité 443

Paragraphe II : La licéité conditionnelle de la clause 444

Paragraphe III : La portée limitée de la clause 446

<b>Section II : Garanties indirectes restreignant la libre gestion de l'entreprise emprunteuse</b>	449
<u>Paragraphe I</u> : les clauses de gestion dites <i>ratio covenants</i>	449
<u>Paragraphe II</u> : Les clauses instituant un droit de regard et les autres garanties indirectes	450
I/ Les clauses instituant un droit de regard au profit du prêteur	451
II/ Les autres garanties indirectes	454
<b>TITRE II : LES MODALITES DE REALISATION DE LA NORME PARTICULIERE</b>	455
CHAPITRE I : LA SANCTION DU NON RESPECT DE LA NORME	455
<b>Section I : Les hypothèses de déchéance du terme du prêt</b>	457
<u>Paragraphe I</u> : La déchéance du terme, sanction prévue par le contrat	457
I/ En droit français	457
II/ En droit anglais	457
<u>Paragraphe II</u> : La déchéance du terme comme sanction légale, en l'absence de stipulation à cet effet	459
I/ Le droit français	459
A/ Les fondements de la déchéance du terme	459
B/ Les hypothèses de déchéance légale du terme du prêt ou du crédit	460
1- La diminution des sûretés consenties par le fait du débiteur	460
2- Le comportement gravement répréhensible du bénéficiaire du crédit	465
3- L'atteinte à la dignité du crédit	466
II/ Le droit anglais	467
<b>Section II : Les effets de la déchéance du terme</b>	470
<u>Paragraphe I</u> : Le droit français	470
<u>Paragraphe II</u> : Le droit anglais	472
<b>Section III : La clause de défaut croisé, ou <i>cross default clause</i></b>	476

CHAPITRE II : L'ENCADREMENT DU CONTRÔLE : LE PRINCIPE DE NON-IMMIXTION	481
<b>Section I : L'analyse économique du principe de non immixtion</b>	484
<b>Section II : La prohibition de l'ingérence édictée par le droit français</b>	486
<u>Paragraphe I</u> : Le principe de non immixtion en droit des affaires	486
I/ Justifications et rôle du principe	487
A/ Le devoir de non-immixtion a vocation à protéger l'entreprise créancière de ce devoir	487
B/ Le principe de non-immixtion a paradoxalement pour but de protéger celui qui accomplit l'immixtion	488
C/ Le principe de non immixtion pourrait être un principe protecteur des tiers	488
II/ Origines du principe	488
<u>Paragraphe II</u> : Le principe de non ingérence et le banquier	489
A/ L'application du devoir de non-ingérence au banquier	489
B/ Le rôle particulier du principe en la matière	491
<b>Section III : De l'absence de devoir d'ingérence à la prohibition de l'immixtion</b>	492
<u>Paragraphe I</u> : Fondements et lecture permissive du principe.	493
<u>Paragraphe II</u> : Raisons d'être et lecture permissive du principe	494
<u>Paragraphe III</u> : Doctrine, jurisprudence et lecture permissive du principe	495
A/ L'analyse doctrinale du principe	495
B/ L'analyse prétorienne du principe	496
<b>Section IV : L'attitude du droit anglais vis à vis de l'immixtion : entre défiance et faveur</b>	498
<u>Paragraphe I</u> : La défiance vis à vis de l'immixtion du banquier	499
<u>Paragraphe II</u> : L'admission du caractère positif de l'immixtion	500
A/ La relation ordinaire banquier-client.	500
B/ Le cas des difficultés financières de l'emprunteur	501
Conclusion de la partie	503



Conclusion générale de la thèse	504
Propositions de la thèse	507
Bibliographie	509
Index	549
Plan détaillé de la thèse	554-567

VU : (président du jury)

VU : (membres du jury)

-

-

-

-

-

VU et permis d'imprimer : le président de l'Université Panthéon-Assas(Paris II) Droit-Economie-Sciences sociales

Louis Vogel

*Deux catégories de participants à l'entreprise en assurent le financement, les actionnaires et les fournisseurs de crédit. Mais, tant en France qu'en Angleterre, seuls les premiers disposent du contrôle de la destinée sociale. L'explication classique, la répartition du risque, ne convainc pas. Cela conduit à examiner la place des prêteurs dans la société, à travers la notion de contrôle. Celui-ci sera entendu ici comme la vérification de la régularité du comportement de la société à l'aune d'une règle de conduite, soit extérieure, soit forgée par le contrôleur.*

*L'intérêt social est pour la société cette règle comportementale extérieure, mais il en révèle également la nature, ainsi que l'identité de ceux qu'elle doit servir. La comparaison enseigne que les deux droits ont longtemps connu une opposition radicale, traduisant une antinomie atavique quant aux théories fondamentales du droit des sociétés. Pourtant, à la faveur de bouleversements économiques et conceptuels, ces deux systèmes ont été attirés l'un par l'autre, avant de tendre vers un juste milieu, l'intérêt de la société, personne morale. Substantiellement, l'intérêt des prêteurs n'est protégé qu'indirectement dans ce paradigme. Techniquement, les règles quant à l'invocation de l'intérêt social ferment aux prêteurs la plupart des actions fondées sur l'intérêt social.*

*Parallèlement, les fournisseurs de crédit peuvent encadrer contractuellement le comportement de la société, au moyen de garanties indirectes ou covenants inclus au contrat de crédit. Imparfaitement appréhendées par le droit, ces stipulations engendrent une baisse de la liberté de gestion de la société ; elles la soumettent au pouvoir de négociation des grandes banques d'affaires, ce que ni le principe de non-immixtion ni la menace de direction de fait ne suffisent à empêcher. Cette technique s'avère, à maints égards, moins satisfaisante que si une représentation des prêteurs dans la société avait été institutionnalisée, par référence aux concepts de risque et de proportionnalité.*