



HAL
open science

La démocratie actionnariale : contribution à l'étude d'un mythe juridique

Mathieu Crocquevieille

► **To cite this version:**

Mathieu Crocquevieille. La démocratie actionnariale : contribution à l'étude d'un mythe juridique. Droit. Université de Nanterre - Paris X, 2018. Français. NNT : 2018PA100108 . tel-02165936

HAL Id: tel-02165936

<https://theses.hal.science/tel-02165936>

Submitted on 26 Jun 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.

Membre de l'Université Paris Lumières

Mathieu Crocquevieille

La démocratie actionnariale

Contribution à l'étude d'un mythe juridique

Thèse présentée et soutenue publiquement le 26/11/2018
en vue de l'obtention du doctorat de **Droit privé et sciences criminelles**
de l'Université Paris Nanterre

sous la direction de Mme Béatrice THULLIER, Professeur

Jury :

Rapporteur :	M. Philippe DIDIER	Professeur, Université Paris V
Rapporteuse :	Mme Véronique MAGNIER	Professeur, Université Paris-Sud
Membre du jury :	Mme Bénédicte FRANCOIS	Professeur, Université Paris Est Créteil
Membre du jury :	M. Arnaud REYGROBELLET	Professeur, Université Paris Nanterre
Membre du jury :	Mme Béatrice THULLIER	Professeur, Université Paris Nanterre

L'université de Paris Nanterre n'entend donner ni approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

Remerciements

Pour Stendhal, un roman est un miroir qu'on promène le long d'un chemin. A sa façon, la thèse est aussi un roman. Elle capture d'innombrables reflets tout au long de son cheminement et de celui de son auteur. Parmi eux, il en est d'infiniment précieux sans qui elle n'aurait jamais vu le jour aujourd'hui. Cette page est pour ces reflets, indélébiles, indispensables chacun à leur manière. Puisse cette thèse témoigner d'une gratitude absolue à leur égard.

A ma famille, *A tal pared, tal asta* ;

A ma directrice de thèse, Mme Thullier, pour sa constance à me pousser dans mes ultimes retranchements, ses conseils précieux tout au long de ce long et incertain chemin, pour avoir su comment me guider à bon port ; à Mmes Magnier et Francois, M. Didier et Reygrobellet pour avoir accepté de faire partie du jury et leur bienveillante curiosité lors de la soutenance.

Au CEDCACE et tous ses membres, en particulier à M. Pichard, Mme Danis-Fatôme et Mme Saidi pour leurs remarques avisées et leur accompagnement ;

Aux doctorants et docteurs, compagnons de route et de galère : Céline et Marie, sœurs de thèse, à Jean-Baptiste, Sophie, Laurent, Clément B., Lucia, Olivia, Ambra, Jessica, Alexia, et tant d'autres, simplement pour avoir été là ;

A Vincent Orif, inébranlable pilier et infatigable étincelle de motivation ;

Au trio infernal, sans qui ces dernières années n'auraient eu ni la même saveur ni la même lumière : Gaby, Coralie et Léo ;

Aux amis, patients et loyaux, indéfectibles présences, qui ont continué à y croire malgré tout : Alexandre, Samir et Amandine.

Si chaque lecteur est, quand il lit, le propre lecteur de lui-même, selon les mots de Proust dans le Temps retrouvé, chaque page de cette thèse est un immense merci pour chacun et chacune d'entre vous.

Liste des principales abréviations

Art.	Article
AMF	Autorité des Marchés Financiers
Ass. Plén.	Assemblée plénière
Bull. Civ.	Bulletin des arrêts des chambres civiles de la Cour de cassation
Bull. Joly	Bulletin Joly sociétés
CA	Cour d'appel
Cass.	Cour de cassation
Chron.	Chronique
Civ.	Chambre civile de la Cour de cassation
CJCE	Cour de Justice des Communautés Européennes
CJUE	Cour de Justice de l'Union Européenne
Com.	Chambre commerciale de la Cour de cassation
D.	Recueil Dalloz/Décret
D. aff.	Dalloz Affaires
Dir.	Direction
Dr. Sociétés	Revue Droit des sociétés
Ed.	Edition
Gaz. Pal.	Gazette du Palais
Ibid.	<i>Ibidem</i>
JO	Journal Officiel
JCP E	Semaine juridique, édition entreprise
JCP G	Semaine juridique, édition générale
L.	Loi
RLDA	Revue Lamy Droit des Affaires
LPA	Les Petites Affiches
Op. cit.	<i>Opere Citato</i>
Ord.	Ordonnance
Préc.	Précité
RDBF	Revue de Droit Bancaire et Financier
Rev. Sociétés	Revue des Sociétés
RTD Com.	Revue Trimestrielle de droit Commercial
RTDF	Revue Trimestrielle de Droit Financier

Sommaire

Introduction	11
Partie 1 – Un mythe fondateur : évolution et mutations d’une théorie démocratique des sociétés par actions	25
Titre 1 – L’émergence de la figure classique du mythe : entre affirmation et contestations de l’objet démocratique dans les sociétés par actions	27
Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être du mythe : le recours souhaité à l’image de la démocratie dans les sociétés par actions	28
Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de la contestation : la démocratie est-elle inadaptée au modèle des sociétés par actions ?	62
Titre 2 – La régénération par la figure moderne du mythe : les nouvelles exigences démocratiques à l’œuvre dans les sociétés par actions	90
Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être de la résistance à la nouvelle figure du mythe : le difficile dépassement des cadres traditionnels	93
Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de l’approfondissement du mythe : la consécration des théories de l’encastrement et l’avènement de la RSE	115
Partie 2 – Un mythe structurant : apports et limites d’une pratique démocratique des sociétés par actions	132
Titre 1 – Autour de l’actionnaire : divergences entre l’impératif de protection des prérogatives de l’actionnaire et la liberté de disposition patrimoniale	134
Chapitre 1 – Droits individuels : entre affirmation et libre disposition	135
Chapitre 2 – Prérogatives collectives : entre reconnaissance et encadrement	165
Titre 2 – Autour des mandataires sociaux : convergences entre la nécessité d’un contrôle et l’encadrement des pouvoirs	188
Chapitre 1 – Délégation de pouvoirs et de compétences : une affirmation incertaine de la répartition des pouvoirs aux mains des mandataires sociaux	190
Chapitre 2 – Reddition de comptes : une croissance parfois mal maîtrisée des devoirs des mandataires sociaux	210
CONCLUSION GENERALE	235

Introduction

1 – Du mythe au Droit – « *Le droit est la plus puissante des écoles de l'imagination. Jamais poète n'a interprété la nature aussi librement qu'un juriste la réalité* »¹.

Dans l'Antiquité grecque, l'aède servait d'intermédiaire entre les hommes et les dieux, à l'instar des devins. Cependant, là où celui-ci révélait le futur, le poète racontait « *l'ancien temps* », avec son contenu et ses qualités propres : *l'âge héroïque ou, au-delà encore, l'âge primordial, le temps originel* »², autrement dit, « *les parties du temps inaccessibles aux créatures mortelles : ce qui a eu lieu autrefois, ce qui n'est pas encore* »³.

Les Grecs avaient un mot pour désigner ces récits et légendes édificateurs, dispensateurs d'enseignements cachés : le *muthos*, c'est-à-dire les mythes. Or, si les juristes sont, pour l'écrivain Jean Giraudoux, les héritiers des aèdes antiques, eux aussi perpétuent les mythes par leurs interprétations de la réalité. Une telle assertion peut surprendre de prime abord, surtout lorsque l'on considère les velléités des promoteurs de la science du Droit, du positivisme juridique. Mais, en réalité, le Droit ne s'est jamais vraiment détaché de la parole poétique primordiale et ce en dépit de ses tentatives de rationalisation.

En effet, la science juridique ne peut renier ses origines antiques et le substrat religieux qui l'a animée jusqu'à l'époque Moderne : *jus* naturalisme et droit divin ne reposaient-ils pas sur des postulats mythologiques, des discours du mythe ou mythologies ?

2 – Le mythe au XXI^e siècle – En ce début de XXI^e siècle, le droit connaît toujours des mythes mais sous d'autres formes, souvent expurgés de leurs connotations religieuses originelles. Le mythe n'est plus seulement un récit, une remémoration du passé, un artifice du langage, mais est devenu une « *représentation collective stéréotypée, préjugé social dominant* »⁴.

Dans cette acception, le droit apparaît particulièrement prolifique et fécond. Il est possible de constater l'existence de ce phénomène notamment à travers l'œuvre d'auteurs⁵ consacrée aux fictions ou, plus proche temporellement, dans une étude dédiée à *l'affectio societatis*⁶. Si

¹ GIRAUDOUX J., *La guerre de Troie n'aura pas lieu*, Acte I, scène 5, Grasset, 1985.

² VERNANT J.-P., *Aspects mythiques de la mémoire*, in *Mythe et pensée chez les Grecs – Etudes de psychologie historique*, La Découverte Poche, 1996, p.111.

³ VERNANT J.-P., *op. cit.*, p.112.

⁴ CLEMENT E., *La pratique de la philosophie*, Hatier, 2000, p.304.

⁵ GENY F., *Méthode d'interprétation et sources en droit privé positif*, vol. 1, LGDJ, 2^e éd., 1995, p. 43-53 ; WICKER G., *Les fictions juridiques*, LGDJ, 1997, p. 233-238.

⁶ CUISINIER V., *L'affectio societatis*, Litec coll. Bibliothèque de droit de l'entreprise, 2008.

certains de ces mythes ne soulèvent plus guère de difficultés majeures, voire passent totalement inaperçus, d'autres continuent d'alimenter les controverses tant sur le plan doctrinal que législatif, rebondissant sans cesse sur de nouvelles lectures de concepts pourtant éprouvés et rebattus. La notion de société est de ceux-là : malgré un *consensus* commun apparent sur ses traits fondamentaux, multiples sont les débats et partant, les mythes, agitant ceux qui s'adonnent à son étude à tel point que la première image qui vient à l'esprit en la matière est celle de l'Hydre de Lerne.

Tel est le cas de la démocratie actionnariale, difficile à saisir car multiple dans ses manifestations, repoussant sans cesse sous de nouvelles formes alors que les anciennes paraissaient épuisées. L'état de l'art concernant un tel mythe n'est pas aisé à réaliser.

3 – Etat de l'art et apport de l'étude – Parmi les débats relatifs aux traits des sociétés, une expression a fait son apparition dans le discours juridique et économique depuis quelques décennies. Cette expression, c'est celle de démocratie actionnariale. Il est possible de la trouver aussi bien dans la bouche du législateur, principalement lors de débats parlementaires⁷, ou lors d'études doctrinales⁸, voire dans la presse économique⁹. Toutefois, si elle est employée à maintes reprises, elle fait rarement l'objet de définitions ou même d'études systématiques. A ce jour, aucune tentative de systématisation ou de théorisation n'a encore été menée. Si les liens entre démocratie et sociétés, principalement les sociétés par actions, ont fait l'objet de multiples commentaires ou analyses souvent périphériques, il existe là aussi peu de tentatives de systématisation véritable. Seul un essai a été mené en ce sens dans le domaine des sciences de gestion pour explorer les liens entre entreprise et démocratie¹⁰. Or, l'étude entreprise ici a vocation à explorer, analyser, dévoiler ce que

⁷ Récemment, l'expression a été encore utilisée dans le cadre des débats relatifs à l'adoption de la loi PACTE ayant, entre autres objectifs de modifier la gouvernance et la définition des sociétés, voir *Rapport sur le projet de loi, après engagement de la procédure accélérée, relatif à la croissance et la transformation des entreprises* (n°1088), Dépôt le 15/09/2018.

⁸ Pour quelques exemples non exhaustifs : *Dossier spécial Corporate Governance*, LPA n°154, 2007 dont DEBOISSY F., *L'essentiel des réformes : le renforcement de la démocratie actionnariale*, p. 13 et suiv., pour une tentative de définition ; *Dossier spécial La gouvernance et le droit des affaires*, Gaz. Pal., 2014, n°240, dont SIMON J., *Le concept de gouvernance*, n°186u6 ; CLERC C., *Réflexions sur la démocratie actionnariale*, RTDF, 2007/3, p. 88 et suiv. ; COURET A., *L'état du droit des sociétés. 50 ans après la loi du 24 juillet 1966*, Bull. Joly, 2016, p. 433 et suiv.

⁹ Pour quelques exemples sur ces derniers mois : La rédaction, *Les fonds spéculatifs ont détourné le droit des actionnaires*, 11 septembre 2018 ; BOISEAU L., *Les actions à droit de vote multiple, fort décriées, continuent à se développer*, Les Echos, N° 22742, 20 juillet 2018, p. 26 ; *Idem*, *Le difficile contrôle des votes des actionnaires aux AG*, Les Echos.fr, 17 juillet 2018 ; LANDRIEU V., *La gouvernance doit pouvoir s'améliorer en AG*, Les Echos Executives, 25 juin 2018, p. 2 ; LE QUINTREC F., *L'exercice délicat de la valorisation d'un droit de vote*, L'Agefi Hebdo, 7 juin 2018, p.30.

¹⁰ GOMEZ P.-Y., KORINE H., *L'entreprise dans la démocratie – Un théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, Ouvertures économiques, 2009.

recouvre l'expression de démocratie actionnariale dans les discours juridiques afin de contribuer à la connaissance du champ des sociétés par actions.

4 – Les raisons de recourir au mythe – La démocratie actionnariale n'est pas une notion au même titre qu'une société ou encore la personnalité morale.

Pour saisir cet objet, il est alors difficile de procéder de manière traditionnelle. C'est une expression, un terme mobilisé dans des contextes différents, avec des sens différents, des réalités multiples. Pour surmonter cet obstacle, le mythe est une ressource pertinente. La démocratie actionnariale peut être saisie par l'entremise d'une démarche qui la considère comme un mythe niché au cœur des discours juridiques. Certes, le mythe est non seulement étroitement lié à la pensée antique, principalement grecque, mais aussi à l'idée de représentation, voire de préjugé dans le domaine des relations sociales. A cet égard, la démocratie actionnariale relèverait soit d'un conte digne de l'Odyssée, soit d'une convention sociale issue de clichés ou de stéréotypes véhiculés par le discours juridique. Le mythe relève d'une démarche plus complète intégrant toutes ces dimensions.

Plusieurs définitions du mythe étaient mobilisables mais certaines approches ont semblé plus fécondes par ce qu'elles permettaient de saisir le plus largement possible ce qu'est la démocratie actionnariale.

5 – Le choix d'une définition du mythe : entre sémiologie et représentation – Le point de départ consiste à utiliser la démarche de la sémiologie telle que posée par son fondateur, Roland Barthes¹¹.

Dans un cadre linguistique, le mythe est un rapport singulier entre le signe, le signifié et le signifiant. Autrement dit, à partir d'éléments du langage (le signe¹²), est produit un sens singulier (le signifié¹³) se rapportant à un contexte et un univers spécifiques (le signifiant¹⁴). Dans notre étude, il convient alors de recenser les utilisations des termes de démocratie actionnariale et de démocratie dans les discours relevant du droit des sociétés pour en étudier le signifié et le signifiant. Autrement dit, sont identifiés et précisés, les sens et les contextes dans lesquels le mythe intervient. Pour Barthes, celui qui tente d'étudier un mythe est un mythologue dont la caractéristique principale consiste à replacer le mythe dans son contexte

¹¹ BARTHES R., *Mythologies*, Seuil, Points, Civilisation, 1957, p. 193 et suiv.

¹² *Idem*, p. 196-197.

¹³ *Idem*, p. 205-206.

¹⁴ *Idem*, p. 202-203.

politique et historique, à le disséquer, en usant à cet effet d'un méta-langage¹⁵. Le méta-langage permet de rendre compte du mythe en se distanciant des termes empruntés par ce dernier. Il s'agit d'expliquer, sans être absorbé par les pièges du langage dans lequel le mythe se serait glissé.

Telle est l'ambition de la contribution ici proposée : rendre compte du mythe de la démocratie actionnariale en le rendant visible dans le discours juridique à la fois dans sa dimension littéraire et dans ses autres aspects substantiels, historique et politique.

6 – Le mythe, procédé littéraire – Le mythe est une représentation qui charrie avec elle un contexte, un sens politique, voire une histoire, propres et qui doivent être dévoilés.

Du point de vue du langage, le mythe peut être identifié de prime abord comme une représentation classique, c'est-à-dire un procédé de figuration d'un objet¹⁶. A cet égard, il s'appuie sur des procédés littéraires classiques comme les figures de style apparaissant dans le discours juridique. Parmi les figures les plus sollicitées par ce mythe, le rapport d'analogie et la métaphore sont les procédés les plus fréquemment utilisés. Tous deux ont pour particularité de créer un lien entre les sociétés et la figure démocratique.

L'analogie tente de mettre en évidence voire de créer un rapport de similitude entre deux situations, deux objets¹⁷. Elle peut opérer simplement en créant une image. Elle est aussi susceptible de générer des développements de pensée. Concernant la démocratie actionnariale, cela va, par exemple, du simple rapprochement imagé de l'actionnaire avec un citoyen à un rapprochement des systèmes de gouvernance entre sociétés par actions et régime démocratique.

En parallèle, la métaphore induit plus directement un rapport de comparaison entre deux termes¹⁸. Elle permet de projeter les propriétés de l'un sur l'autre. Dans le cas de la démocratie actionnariale, cela permet de mettre en évidence les tentatives de projection de propriétés attachées traditionnellement à la démocratie sur l'univers actionnarial. Le recours à l'expression de démocratie actionnariale crée un rapport entre deux entités que sont la démocratie et la dimension actionnariale par des mécanismes littéraires.

¹⁵ *Idem*, sur le travail du mythologue : p. 213-217, p. 229-233 et sur la définition du méta-langage : p.245 ; à rapprocher des préconisations de OST F., VAN DE KERCHOVE M., *Jalons pour une théorie critique du droit*, Publications des facultés universitaires de Saint-Louis, 1984, p. 55 et suiv.

¹⁶ MATHIEU M.-L., *Les représentations dans la pensée des juristes*, IRJS éd., les voies du droit, 2014, p. 2-3.

¹⁷ MATHIEU M.-L., *op. cit.*, p.33-35 ; GENY F., *Méthodes d'interprétation et sources en droit privé positif*, vol. 2, LGDJ, 2^e éd., 1995, p. 117-122 ; AQUIEN M., MOLINIE G., *Dictionnaire de rhétorique et de poétique*, Livre de poche, La pochotèque, Encyclopédies d'aujourd'hui, 1999, p.349-350.

¹⁸ MATHIEU M.-L., *op. cit.*, p.43-45 ; AQUIEN M., MOLINIE G., *op. cit.*, p.248-252 et p. 585-587 qui voient dans la métaphore une figure littéraire relevant de l'analogie.

Toutefois, le mythe ne se réduit pas à sa dimension purement littéraire, il est aussi porteur de substance juridique, historique et politique.

7 – Le mythe juridique, porteur de substance historique et politique – Pour Roland Barthes, analyser un mythe est une entreprise totale qui va au-delà du dévoilement des procédés linguistiques et littéraires¹⁹. Dès lors, prendre pour étude la démocratie actionnariale en tant que mythe conduit à en décortiquer les rouages et l'origine, en un mot, les différentes substances qui le composent. Ces substances ont pour terreau la science juridique. En cela il s'agit d'un mythe juridique. En outre, ces substances relèvent de l'histoire et du politique car le mythe est à la fois situé dans le temps, dans des contextes précis, et qu'il véhicule un imaginaire politique bien précis.

A ce stade, il convient de préciser plus avant les termes de démocratie et d'actionnarial, chacune étant une porte ouverte vers deux univers qui n'ont pas pour vocation première à se trouver accolés l'un avec l'autre. Certains observateurs ont d'ailleurs pu s'étonner d'éventuels rapprochements entre la démocratie et l'univers actionnarial. « *Grande illusion* »²⁰ ou oxymore²¹, la démocratie actionnariale ne pourrait exister car offrir une passerelle entre deux univers en tension, voire en contradiction l'un avec l'autre ne saurait dépasser la simple figure littéraire.

Là est un des intérêts de l'étude : étudier un mythe c'est aussi étudier ceux qui en récusent la mobilisation car, pour ce faire, ils sont aussi obligés de l'utiliser. Ainsi, ils rendent compte du mythe et donnent à voir à cette occasion leur conception des termes de ce dernier. Il n'existe donc pas des partisans ou des détracteurs du mythe de la démocratie actionnariale mais des acteurs qui le mobilisent dans des perspectives différentes. Ces perspectives sont par ailleurs le produit d'un contexte historique et politique singulier.

Toutefois, ils sont unis par les différents univers véhiculés par le mythe : la démocratie et la dimension actionnariale.

8 – La dimension démocratique, esquisse de définition – La démocratie actionnariale mobilise l'univers démocratique. Néanmoins, à l'instar du mythe lui-même, il est parfois

¹⁹ BARTHES R., *Mythologies*, Seuil, Points, Civilisation, 1957, p. 244-247.

²⁰ GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1, vol. 2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e éd., 2017, p. 301 où l'auteur reprend mots pour mots les termes déjà anciens de Georges Ripert dans *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2^e éd., 1951, p. 90-91.

²¹ ICAHN G., *La démocratie actionnariale est un mythe*, consultable sur le blog de l'activiste boursier : <http://www.icahnreport.com/report/2008/06corporate-democ.html> ; MANNE H., *L'oxymore de la « démocratie actionnariale »*, Wall Street Journal, 9 janvier 2007.

difficile de définir la démocratie. *A minima*, il est devenu fréquent de citer la phrase célèbre du président Abraham Lincoln la définissant comme « *le gouvernement du peuple, par le peuple, pour le peuple* »²². Cette formule a pour vertu principale la clarté et offre un condensé pour le moins expressif de ce que serait la démocratie. Pour autant, elle introduit, mais n'épuise pas tout ce qu'est la démocratie, qui est à la fois procédure et valeurs.

Le droit constitutionnel et la philosophie politique enseignent qu'il y a là davantage qu'une relation entre un peuple et un gouvernement. Une approche plus élaborée y voit une forme d'organisation du pouvoir qui s'exerce au travers d'une forme juridique appelée Etat²³. En ce sens, la démocratie est un ensemble de procédures visant à assurer l'expression du peuple qui peut accéder et contrôler l'Etat notamment par l'intermédiaire de mécanismes comme la représentation ou encore l'Etat de droit. Pour certains auteurs, elle permet de combiner hétéronomie et autonomie²⁴. La démocratie est hétéronome en ce qu'elle soumet ses sujets à des normes produites par d'autres. Des représentants issus du peuple vont imposer des normes produites par eux aux autres citoyens. Elle assure une forme d'autonomie en ce qu'elle permet aux sujets de se doter de normes par eux-mêmes. Lorsque les citoyens souscrivent à une majorité ou exerce de manière directe l'activité législative, ils se déterminent de manière autonome.

En parallèle, la démocratie consiste aussi en un ensemble de valeurs qui se recoupent parfois avec la question des mécanismes. Par exemple, la liberté et l'égalité forment un couple indissociable, fondatrices de la démocratie²⁵. Selon la conception que l'on a de l'une ou de l'autre, voire de l'une par rapport à l'autre, les contours du régime politique ne seront pas exactement les mêmes et peuvent donner lieu à différentes variations. Recenser toutes ces valeurs apparaît complexe tant les définitions sont multiples. La matrice de ces valeurs repose dans les dimensions du libéralisme : politiques, sociales, économiques, avec pour colonne vertébrale la préservation des libertés civiles²⁶. Néanmoins, si les valeurs d'égalité et de liberté apparaissent incontournables, il en est de même pour celles de pouvoir et droit²⁷ : le

²² LINCOLN A., *Discours sur l'état de l'Union dit de Gettysburg*, 1865.

²³ HAMON F., TROPER M., *Droit constitutionnel*, LGDJ, Manuel, 38^e éd., 2017, p.89.

²⁴ HAMON F., TROPER M., *op. cit.*, p. 101-102 ; KELSEN H., *Théorie générale du droit et de l'Etat*, LGDJ, 1997, p.283 et suiv.

²⁵ GICQUEL J. et J.-E., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, LGDJ, Domat Droit Public, 31^e éd., 2017, p. 259-262.

²⁶ HAMON F., TROPER M., *op. cit.*, p.102-103 ; HERRERA C.-M., *Entre droit constitutionnel et démocratie : les contre-pouvoirs sociaux*, in VIALA A., *La démocratie : mais qu'en disent les juristes ? – Forces et faiblesses de la rationalité juridique*, LGDJ, Lextenso ed., Grands Colloques, 2014, p.171-174.

²⁷ DOCKES E., *Valeurs de la démocratie – Huit notions fondamentales – Liberté Egalité Pouvoir Droit Contrat Propriété Intérêt Représentation*, Dalloz, Méthodes du droit, 2005, p. 1-2, p. 6-11 et p. 30-35.

premier est à la fois accompagné et limité par le second. En tant que valeurs, leur place est importante en démocratie car, sans eux, elle ne peut exister pleinement. En outre, tout discours de justification du pouvoir est structuré, selon un auteur, autour d'une ou de plusieurs valeurs : le contrat, la propriété, l'intérêt et la représentation²⁸. Le jeu, l'interaction, entre ces valeurs permet de dessiner la démocratie. Au sein du mythe, tous ces aspects ne sont pas systématiquement mobilisés en même temps. Au gré des auteurs et de leurs besoins, certains sont mis en avant, d'autres critiqués, relégués ou occultés. Si le tronc est commun, les branches et ramifications ne le sont pas toujours. Le mythe démocratique véhicule donc une dialectique entre un régime d'organisation du pouvoir et des valeurs afférentes.

A ceci s'ajoute le fait que, dans ce mythe, la démocratie est qualifiée d'actionnariale. En effet, son univers de déploiement est celui des sociétés par actions.

9 – La dimension actionnariale, interface avec le capitalisme – L'étude, telle qu'envisagée ici, ne considère pas le terme d'« actionnariale » dans son acception la plus étroite. Au contraire, le mythe se déploie dans une dimension plus vaste de ce terme. Il ne se borne pas seulement à tout ce qui relève de l'actionnaire ou de l'actionariat. Il touche au domaine plus vaste des sociétés par actions. Or, un éminent auteur du siècle dernier a pu mettre en lumière le lien entre ce type de sociétés et un système économique singulier : le capitalisme²⁹. Pour cet auteur, la société anonyme est le « *merveilleux instrument du capitalisme moderne* »³⁰. Il n'est donc pas possible d'évoquer l'une sans la situer dans l'autre.

Le mythe de la démocratie actionnariale s'épanouit parmi les sociétés par actions mais il ne peut se saisir pleinement qu'en prenant en compte son univers de déploiement, son arrière-fond capitaliste. Le Doyen Ripert en évoquait déjà la nécessité en soulignant, outre que « *la langue traduit l'esprit du droit* »³¹, le lien entre régime et esprit capitalistes, se nourrissant réciproquement sous l'égide de l'opinion³². L'essence du capitalisme résiderait dans une conquête du profit. « *Esprit de création et de lutte* »³³, il lierait richesse et puissance : la conquête de l'une permettant d'atteindre l'autre.

Plus récemment, un auteur a pu proposer une définition synthétique du régime capitaliste. Ce dernier a pour traits fondamentaux : la décentralisation, la marchandisation, l'accumulation et

²⁸ DOCKES E., *op. cit.*, p. 2-3 pour un bref tableau d'ensemble de ces huit valeurs démocratiques.

²⁹ RIPERT G., *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2^e éd., 1951.

³⁰ RIPERT G., *op. cit.*, p.109 et suiv.

³¹ RIPERT G., *op. cit.*, p. 345.

³² RIPERT G., *op. cit.*, p. 329.

³³ RIPERT G., *op. cit.*, p. 343.

l'existence d'entreprises³⁴. La décentralisation nécessite l'existence d'acteurs susceptibles de pouvoir prendre des décisions économiques en toute autonomie reposant sur l'existence de droits de propriété conférés à ces mêmes acteurs. La marchandisation fait référence à l'existence de marchés agissant comme mécanismes d'allocation et de coordination des ressources pour les acteurs. L'accumulation se réfère au rôle du capital proprement dit ainsi que ses différentes manifestations : profit, accumulation *stricto sensu*, utilisation de ressources pour investir, capacité à recourir au crédit. L'entreprise est une entité de décision, d'action et de calcul, autonome par rapport à l'Etat et des autres institutions, sociales ou domestiques³⁵. Elle fonctionne sur un mode hiérarchique entre emprunteurs et travailleurs reposant sur une domination asymétrique et un rapport d'échange capital/travail. Ces éléments mettent en lumière les aspects mécaniques du capitalisme, plus encore que le simple esprit de lucre mis en lumière par le Doyen Ripert, tous sont susceptibles d'apparaître à des degrés divers dans la dimension actionnariale du mythe. Cependant, l'entreprise est celle qui est la plus présente compte tenu de son lien avec la notion de société³⁶.

A ces modalités techniques, s'ajoute aussi une logique sociale. Le capitalisme est aussi une totalité complexe. Un auteur a tenté d'en proposer une définition intéressante en ce qu'elle permet de prendre en compte l'aspect contradictoire généré par ce régime économique. « *Ouragan perpétuel de destruction créatrice* »³⁷, il est à la fois structuration et déstructuration. Il contribue à créer des activités, des marchés des besoins, tout en détruisant des formes anciennes du même type et en débordant dans tous les domaines sociaux ou politiques autour d'une logique d'enrichissement sans fin³⁸. Rejoignant le Doyen Ripert dans sa recherche d'un esprit du capitalisme, cet auteur considère que la logique engendrée par ce dernier exprimerait à sa façon trois motivations humaines fondamentales : pouvoir, avoir et subsister. Chacune de ces motivations agit aussi bien en tant que force de séparation que de cohérence. Dès lors, si les sociétés par actions sont l'un des outils propres au capitalisme, les étudier conduit nécessairement à dévoiler cet univers dans son ensemble au travers du mythe de la démocratie actionnariale.

³⁴ KOCKA J., *Histoire du capitalisme*, Ed. Markus Haller, 2017, p.29-30.

³⁵ KOCKA J., *op. cit.*, p. 30-31.

³⁶ Pour une vision synthétique : BLANC G., *Les frontières de l'entreprise en droit commercial (Brève contribution...)*, D, 1999, Chr., p.415-418 ; DIDIER P., *Une définition de l'entreprise, in Le droit privé français à la fin du XXe siècle. Etudes offertes à Pierre Catala*, Litec 2001, p. 849-857 ; PAILLUSSEAU J., *Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ?* D, 1999, Chr., p. 157-166 ; ROBE J.-P., *L'entreprise et le droit*, PUF, 1999, et *Le temps du monde de l'entreprise : globalisation et mutation du système juridique*, Dalloz, A droit ouvert, 2015.

³⁷ BEAUD M., *Histoire du capitalisme – 1500-2010*, Seuil, Points, Economie, 6^e éd., 2010, p. 406, inspiré des travaux de SCHUMPETER J. A., *Impérialisme et classes sociales*, Flammarion, 1984, p.116-117.

³⁸ BEAUD M., *op. cit.*, p. 404-405.

Le mythe est à la fois révélateur et porteur d'une dynamique de destruction créatrice qui se retrouve à l'œuvre au sein de ce type de sociétés, expliquant ainsi le « *malaise* » ou « *l'insatisfaction* » que peut procurer l'étude de celles-ci³⁹. Dans le cas du mythe, celui-ci se retrouve mobilisé tantôt comme registre d'inspiration pour d'éventuelles réformes, tantôt comme grille d'analyse de gouvernance, tantôt comme contre-modèle ou facteur de désordre à bannir absolument. Il n'est jamais exempt d'utilisations contradictoires car sa nature même l'est.

En cela, cette étude d'un mythe juridique s'inscrit dans une approche critique des sciences juridiques et nécessite de déployer des outils empruntés à d'autres disciplines, branches ou sciences.

10 – Approche critique, emprunts disciplinaires et sciences connexes du droit – Dévoiler, déconstruire, déceler la structuration du mythe de la démocratie actionnariale, telle est le but poursuivi au travers de cette étude. Certes, la démocratie actionnariale est un objet situé dans le champ juridique. Mais il est difficile de l'appréhender dans son ensemble.

La démocratie actionnariale est pourtant présente dans le champ juridique mais l'analyser requiert une approche singulière. A cet effet, la présente contribution s'inscrit dans une perspective d'analyse critique du droit qui consiste à produire un discours d'explication en rupture avec la réalité perçue ou vécue⁴⁰. Autrement dit, il s'agit de réaliser pleinement le travail du mythologue barthien en décortiquant le mythe jusque dans ses éventuels postulats

³⁹ PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967, p. 1-2, où l'auteur a capturé cette tension avec acuité : « *La société anonyme a le don de soulever les passions. Les philosophes et les sociologues, comme les économistes et les hommes politiques s'en sont emparés. Les efforts que les uns produisent à la détruire sont compensés par l'énergie que les autres apportent à la défendre. Une telle passion ne peut étonner, car la société anonyme est le « merveilleux instrument » qui a permis l'avènement du capitalisme moderne. Elle est d'ailleurs souvent confondue avec le capitalisme lui-même. On parle des « trusts » et des monopoles, autant de termes qui sont bien souvent dans l'esprit du public synonymes de sociétés par actions. Que survienne une crise économique et elles sont l'objet de la vindicte populaire. Considérées comme l'organe suprême du pouvoir économique, elles cristallisent tous les maux du capitalisme. Les idées les plus fausses sont les plus largement répandues : tout le monde s'imagine, par exemple, que les biens des plus grandes industries sont la propriété de leurs actionnaires. Considérée comme l'instrument fondamental et la marque d'un système économique et social, la société anonyme ne pouvait soulever que passions et divisions. Plus étonnants au contraire sont les débats et les controverses des juristes. Etrangers aux passions politiques, leur tâche devrait, semble-t-il, se réduire au perfectionnement d'un mécanisme déjà très minutieusement réglé. Seuls quelques aspects très particuliers des sociétés, ou quelques problèmes nouveaux devraient retenir leur attention. Or, le droit des sociétés provoque chez les juristes une insatisfaction générale, et même un certain malaise. (...)*

Le malaise s'accroît et l'inquiétude naît lorsque la grande presse s'empare de scandales financiers et qu'elle met en cause des administrateurs de sociétés. De son côté, l'opinion publique s'indigne devant les malversations de personnes qui gèrent souverainement des biens dont la valeur procure parfois une sensation de vertige ».

⁴⁰ OST M., VAN DE KERCHOVE M., *Jalons pour une théorie critique du droit*, Publications des facultés universitaires Saint-Louis, 1984, p. 27-29.

axiologiques. Il ne s'agit en aucune façon de prétendre à la construction d'un ou de plusieurs nouveaux régimes juridiques mais plutôt de révéler différents phénomènes à l'œuvre dans et autour de ce mythe. Plus précisément, cette étude tend à mettre en lumière différentes dynamiques déjà existantes mais sous un angle alternatif, celui du mythe.

Pour parfaire cette approche, il a été nécessaire d'élargir les outils à mobiliser. Pour étudier le mythe démocratique dans toutes ses facettes, plusieurs branches du droit doivent être sollicitées. En outre, le recours à deux sciences collatérales⁴¹ a permis d'affiner la recherche entreprise. Les branches du droit sollicitées sont allées du droit civil et droit commercial au droit constitutionnel. En effet, si le terrain d'élection de la démocratie actionnariale est le droit des sociétés, branche mixte reposant sur le droit civil et le droit commercial, il est apparu essentiel de solliciter le droit constitutionnel pour fournir notions et concepts au regard de la dimension démocratique du mythe.

De même, au titre des sciences connexes du droit, la science historique dans ses versants économiques, institutionnels et juridiques, a été exploré afin de rendre compte de l'évolution du mythe et sa place dans la construction des sociétés par actions⁴². De cette façon, il a été possible de restituer la généalogie du mythe ainsi que sa place dans l'élaboration des différentes législations propres aux sociétés par actions. La démocratie actionnariale est un phénomène dynamique et non une image statique. Ne pas recourir aux disciplines historiques revenait à ne pouvoir ni recueillir, ni comprendre, ni déchiffrer le mythe en son entier. Il était important de montrer comment deux dimensions aussi différentes que la démocratie et « l'actionnarial » ont pu se rencontrer au travers d'un mythe et comment le mythe a participé à l'élaboration de notions et régimes propres aux sociétés par actions⁴³.

Ponctuellement, les sciences de gestion ont aussi offert une fenêtre sur certaines pratiques en cours dans les sociétés par actions permettant d'approcher la pertinence ou les limites du recours au mythe. Elles ont servi à le situer dans son contexte actionnarial et capitaliste. En

⁴¹ CARBONNIER J., *Droit civil – Introduction*, vol. 1, PUF, Quadrige, 2004, p. 59-71.

⁴² Sur l'apport de l'histoire voir l'article fondateur d'ESMEIN A., *Le droit comparé et l'enseignement du droit*, Nouvelle revue d'Histoire du Droit, 1900, p.491 et suiv.

⁴³ CARBONNIER J., *op. cit.*, p. 60 : « Plus généralement, on peut dire que le droit trouve dans l'histoire son milieu propre, car il est essentiellement durée, mémoire, rattachement, des générations les unes aux autres, enracinement de l'avenir dans le passé, et même quand il est révolutionnaire, il aimera se redécouvrir des titres anciens que des siècles d'oppression n'avaient pu effacer » ; pour une démarche similaire, certes en droit constitutionnel, MIRKINE-GUETZEVITCH B., *Les méthodes d'étude du droit constitutionnel comparé*, RID comp., vol. 1, 1949, p. 397 : « Or pour comprendre la structure et le « rendement » des institutions sociales, il faut connaître leurs origines et leur devenir juridique, c'est-à-dire leur évolution historique » ; pour une perspective plus large : HALPERIN J.-L., *L'histoire du droit constituée en discipline : consécration ou repli identitaire ?*, Revue d'Histoire des Sciences Humaines, 2000, p. 10.

tant que sciences d'organisation, elles donnent à voir le droit en action. Plus précisément, leur apport consiste à illustrer sur le terrain économique les limites ou le bien-fondé de certains mécanismes sociétaires. Le détour par les sciences de gestion permet de suivre avec une finesse accrue la circulation du pouvoir dans les sociétés par actions ainsi que les tensions et résistances parfois à l'œuvre. De plus, cela complète utilement les éléments fournis par la science historique quant aux formes empruntées par le capitalisme qui ne se réduit pas à son volet purement financier. En cela, les emprunts aux sciences de gestion participent, elles aussi, à la démarche du mythologue en offrant une « *vision d'ensemble* »⁴⁴ des pratiques de gouvernement des sociétés dans leur contexte économique.

L'approche ayant été précisée, il convient à ce stade d'indiquer la localisation précise, le terrain d'élection où s'épanouit le mythe étudié.

11 – Le terrain d'élection du mythe, le droit des sociétés par actions et son discours – La démocratie actionnariale se déploie dans le champ du droit des sociétés. Le droit français, à l'instar des autres systèmes juridiques continentaux ou de ceux dits de *common law*, connaît des formes plus ou moins variées de sociétés : chacune ayant vocation à répondre à des besoins spécifiques. Ces formes sont classées par la doctrine, et parfois par la loi, en familles répondant à des philosophies différentes⁴⁵. Ainsi en est-il de l'opposition entre les sociétés de capitaux et celles dites de personne, ou encore entre groupements à risque limité et ceux à risque illimité. Or, quelle que soit la forme, certaines questions essentielles demeurent parmi lesquelles celles de la place des associés, des dirigeants voire tout simplement des relations de pouvoir existant entre ces différentes parties prenantes. Cet aspect de la relation sociétaire se pose avec une acuité certaine dans les sociétés de capitaux et, plus précisément, dans les sociétés par actions. En effet, ces dernières ont été conçues comme des véhicules capitalistiques par essence. De manière plus prosaïque, les sociétés par actions existent avant tout pour drainer des capitaux importants et accueillir des investissements conséquents. Une telle conception a pour corollaire la responsabilité limitée des associés et la possibilité de recourir aux marchés financiers.

Un temps, doctrine, loi, jurisprudence et même praticiens se sont penchés sur l'organisation interne de ces sociétés par actions avec pour postulat de départ une image démocratique de la forme sociale et surtout des relations entre les différents protagonistes, l'associé constituant le

⁴⁴ GOMEZ P.-Y., KORINE H., *L'entreprise dans la démocratie – Une théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, Ouvertures économiques, 2009, plus spécifiquement p. 13-14.

⁴⁵ COZIAN M., VIANDIER A., DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, Manuel, 30^e éd., 2017, plus spécifiquement p. 15-16 intitulée « *Taxinomie ou jeu des classifications* ».

peuple souverain et les dirigeants ses représentants, voire le pouvoir exécutif⁴⁶. Là réside le cœur du mythe. Aussi bien dans la bouche du législateur lors des débats parlementaires que dans celle des savants et praticiens du droit.

Avant tout, le mythe est œuvre doctrinale. Mais comme l'esprit anime les institutions et réciproquement, il doit être étudié en confrontant l'esprit aux différentes institutions pour lesquelles il a été mobilisé⁴⁷.

Par conséquent, cette contribution porte sur le droit des sociétés par actions⁴⁸, c'est-à-dire plus précisément sur les discours relatifs aux trois types de sociétés suivants : la société anonyme⁴⁹, la société en commandite par actions⁵⁰ et la société par actions simplifiée⁵¹. De plus, l'étude adopte une perspective principalement interne, intégrant le droit de l'Union Européenne lorsque nécessaire du fait de la transposition des directives relatives au droit des sociétés, des actionnaires voire des marchés financiers. La société européenne dont le régime est très proche des sociétés par actions est écartée ainsi que le recours à d'éventuels droits étrangers. En effet, l'histoire de ce mythe a montré la relation étroite qu'il entretient avec son contexte institutionnel. Dès lors, il n'était pas possible de les intégrer sans risquer de perdre le fil du mythe et de ne pouvoir en restituer la substantifique moelle.

Toutefois, la présente étude n'a pas pour terrain d'élection le régime, à proprement parler, des sociétés par actions. Elle se concentre plus spécifiquement sur les discours relatifs à ces formes sociales. Autrement dit, il s'agit avant tout d'une approche par la doctrine juridique. Le mythe de la démocratie actionnariale ne se retrouve pas à proprement parler ni dans la loi, ni dans la jurisprudence. Il se niche dans les discours produits par ceux qui analysent ou produisent les normes relatives aux sociétés par actions. A cet égard, dispositions légales, réglementaires et jurisprudentielles seront évoquées mais à travers leur mobilisation par les auteurs ou le législateur le cas échéant. Par doctrine, il convient d'entendre la « *littérature juridique considérée dans son entier* »⁵² et par « *l'ensemble des auteurs qui écrivent dans le domaine du droit* »⁵³. En effet, le mythe de la démocratie actionnariale est mobilisé à

⁴⁶ FRISON-ROCHE M.-A., BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadrige, 2005, p. 168-170.

⁴⁷ RIPERT G., *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2^e éd., 1951, p. 1-7 et p. 329-346 ; SAVATIER R., *Les métamorphoses économiques et sociales du droit civil d'aujourd'hui*, Dalloz, 3^e éd., 1964.

⁴⁸ C. Com. L 224-1 à L 224-3 ; R 224-1 à R 224-3.

⁴⁹ C. Com. L 225-1 et suiv., R 225-1 et suiv.

⁵⁰ C. Com. L 226-1 et suiv. R 226-1 et suiv.

⁵¹ C. Com. L 227-1 et suiv., R 227-1 et suiv.

⁵² MALINVAUD P., *Introduction à l'étude du droit*, Lexis Nexis, 13^e éd., 2011, p. 191.

⁵³ MALINVAUD P., *idem* ; voir aussi CARBONNIER J., *Droit civil – Introduction*, vol. 1, PUF, Quadrige, 2004, p. 285-287 et p. 294-295 ; TERRE F., *Introduction générale au droit*, Dalloz, 9^e éd., 2012, p. 161-170.

l'occasion de démarches doctrinales : dégager des principes explicatifs, systématiser, révéler un ordre juridique⁵⁴, ici dans le domaine des sociétés par actions.

Les discours relatifs au régime historique et contemporain de ces trois sociétés forment donc le terrain d'étude privilégié au travers duquel le mythe de la démocratie actionnariale a été recherché.

12 – Plan – Le mythe de la démocratie actionnariale offre une structure similaire aux mythes de l'Antiquité gréco-latine ou autres sociétés anciennes.

Leur étude permet de saisir l'Homme antique, le cadre social et culturel dont il est à la fois le créateur et le produit. A cet égard, le mythe est aussi créateur et produit⁵⁵. Il est créateur en ce qu'il raconte des origines, établit des filiations et des justifications de toutes sortes. Il est produit en ce qu'il participe au fonctionnement de l'ordre du monde et qu'il est véhiculé par les récits humains. A titre d'exemple, le mythe chez les anciens Grecs, sert autant à justifier l'espace et le mouvement⁵⁶ qu'il est mobilisé pour accompagner la pensée technique⁵⁷. Il est fondateur et structurant⁵⁸. Dans sa dimension fondatrice, il explique et justifie la création d'un objet. Dans sa dimension structurante, il en accompagne tous les usages. Tel est le mythe de la démocratie actionnariale, lui aussi fondateur et structurant.

En tant que mythe fondateur, son évolution et ses mutations accompagnent les sources, les origines de la législation sur les sociétés par actions (partie 1). En tant que mythe structurant, il participe aux apports et aux limites d'une pratique démocratique dans les sociétés par actions (partie 2).

⁵⁴ JESTAZ P., *Le droit*, Dalloz, 4^e éd., 2004, p. 60 ; JESTAZ P., *Genèse et structure du champ doctrinal*, D 2005, Chron. p. 19 ; JESTAZ P., JAMIN C., *La mission de la doctrine universitaire en droit privé*, JCP 1980, I, 2999 ; BATIFFOL H., *La responsabilité de la doctrine dans la création du droit*, RRJ 1981, p. 175 ; GAUTIER P.-Y., *L'influence de la doctrine sur la jurisprudence*, D 2003, Chron. p. 2839.

⁵⁵ VERNANT J.-P., *Mythe et pensée chez les Grecs – Etudes de psychologie historique*, La Découverte Poche, 1996, p. 9.

⁵⁶ VERNANT J.-P., *Hestia-Hermès. Sur l'expression religieuse de l'espace et du mouvement chez les Grecs*, *op. cit.*, p. 155-201.

⁵⁷ VERNANT J.-P., *Prométhée et la fonction technique*, *op. cit.*, p. 263-273.

⁵⁸ A rapprocher de : COURET A., *L'état du droit des sociétés. 50 ans après la loi du 24 juillet 1966*, Bull. Joly 2016, p. 435-436, où l'auteur utilise aussi dans sa démarche les termes de mythe et de mythe fondateur en droit des sociétés, mais en mobilisant uniquement le sens commun de ces termes.

Partie 1 – Un mythe fondateur : évolution et mutations d’une théorie démocratique des sociétés par actions

13 – Du droit public au droit des sociétés – Traditionnellement, la notion de démocratie relève du champ de plusieurs disciplines : droit constitutionnel, sciences politiques, voire droit public en son sens le plus large. Ces champs ont pour point commun d’étudier l’Etat et ses formes d’organisation. Il n’est dès lors pas évident de la retrouver dans le champ du droit des affaires et *a priori* dans celui des sociétés par actions. Néanmoins, tenter d’acclimater l’idée de démocratie à ce contexte particulier peut se comprendre. En effet, la démocratie est avant tout une forme d’organisation sociale tout comme les sociétés par actions. Dans les deux cas, il s’agit d’encadrer un collectif, les relations de pouvoir entre ses membres. *A fortiori*, il est intéressant de constater le particularisme sémantique du mot société : là où nos voisins européens distinguent très nettement les institutions dans leur vocabulaire, la langue française utilise un terme unique pour désigner des réalités différentes. Le mot de société désigne aussi bien la collectivité des membres de la nation considérée comme sujet et support d’un intérêt collectif que l’acte instituant la société et la réalité sociale en découlant. Dès lors que l’on considère les sociétés par actions comme un mode d’organisation collective, le recours à la représentation démocratique surprend moins.

14 – La démocratie comme référent dans le champ des sociétés par actions – Mythe fondateur, la démocratie actionnariale offrirait alors un cadre théorique aux sociétés par actions et, plus particulièrement, à la société anonyme. Le recours à la démocratie a d’abord été utilisé dans un cadre linguistique classique : celui de la comparaison et du rapport d’analogie. Le mythe apparaît ainsi comme une figure de style qui s’est progressivement échappée pour devenir une représentation stéréotypée qui a voyagé tout au long de l’évolution des sociétés par actions. Il est devenu un référent classique en droit des sociétés. Pourtant, actuellement, il ne semble pas que ce mythe ait cristallisé autour de lui de manière pérenne les adhésions et les attentes de la doctrine ou même du législateur. Au contraire, il semblerait plutôt que d’autres représentations, d’autres modèles, soient en concurrence avec lui. Un des avatars bien connus de cette compétition est le débat sur la nature des sociétés en général : s’agit-il d’une institution ou d’un contrat ? Or, dans l’élaboration du mythe de la démocratie actionnariale, ce débat a aussi joué un rôle non négligeable, contribuant de manière sensible à son apparition.

15 – Resituer le mythe dans son contexte historique –Envisagé dans son aspect fondateur, le mythe de la démocratie actionnariale ainsi que ses limites ne se comprennent pleinement que remis dans une démarche historique, temporelle car ce concept n’a rien d’un « *deus ex machina* » apparu brutalement et sans aucune origine. Plus simplement, la question qui se pose est la suivante : pourquoi un tel mythe a-t-il réussi ou échoué à trouver sa place dans les théories sur les sociétés par actions ? Aussi bien le mythe que ses représentations concurrentes ne peuvent se comprendre pleinement qu’à travers une démarche mettant en perspective à la fois les origines, les enjeux et les raisons d’être, d’abord du mythe lui-même, puis du mouvement de contestation de ce dernier. La démocratie actionnariale est ainsi un processus dialectique historicisé. En d’autres termes, la référence à la démocratie s’inscrit dans un mouvement historique et ne se comprend qu’en mouvement, c’est-à-dire en lien avec les figures de contestation qu’elle a pu susciter. Pour ce faire, il est possible d’isoler deux phases distinguant deux évolutions de la figure mythique.

La première phase correspond à ce que l’on pourrait désigner comme la figure classique du mythe avec la mise en place des premiers jalons, et des premiers obstacles, de la démocratie dans les sociétés par actions (titre 1). La seconde phase correspond à la naissance et au développement d’une autre vision du mythe démocratique : bien que contesté, il a pu alimenter de nouvelles exigences correspondant à un approfondissement de ce dernier, ce qui n’est pas allé sans de nouvelles critiques (titre 2).

Titre 1 – L'émergence de la figure classique du mythe : entre affirmation et contestations de l'objet démocratique dans les sociétés par actions

16 – La société par actions, miniature démocratique – Acclimater la démocratie aux sociétés par actions ne va pas nécessairement de soi. La démarche d'acculturation a pris du temps et a nécessité un terreau favorable afin de se développer. Pour se diffuser, un mythe a besoin d'un public réceptif, le seul talent oratoire de l'aède qui le raconte ne suffisant pas et, de loin, à en assurer la pérennité. La rencontre entre l'idée démocratique et le fonctionnement des sociétés par actions s'est opérée progressivement et par petits pas successifs. Au fur et à mesure que s'est édifié le droit des sociétés par actions, la démocratie a pu jouer tantôt un rôle d'inspiration tantôt de repoussoir mais toujours de référent plus ou moins clairement assumé. Si cela n'était pas une évidence lors du passage de l'Ancien Régime à la Révolution, le phénomène s'est clairement affirmé lors du XIX^e siècle avec l'éclosion véritable de ce type de sociétés. Le lien entre les deux est alors né sous sa forme classique : la société est apparentée à une démocratie en miniature dont l'actionnaire est le citoyen. Différents mécanismes sont entrés en jeu : le recours régulier à l'analogie et à la métaphore centrée à la fois sur l'actionnaire voire l'épargnant et sur les assemblées générales. La réglementation croissante des sociétés par actions a puisé dans ces images pour illustrer ou encore justifier son existence. De même, la doctrine commercialiste a su faire fructifier le mythe en s'en emparant et en diffusant ce système de référence.

C'est pourquoi l'étude du mythe de la démocratie actionnariale s'inscrit avant tout dans une perspective historique, il est le produit d'une combinaison de facteurs historiques mais se comprend aussi comme un choix idéologique, doctrinal, presque militant (chapitre 1). Mais l'acclimatation entre la démocratie et l'univers des sociétés par actions n'est pas un phénomène univoque. Il a suscité des réticences, des résistances qui, tout en mobilisant le mythe en ont conclu à son inadaptation (chapitre 2).

Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être du mythe : le recours souhaité à l’image de la démocratie dans les sociétés par actions

17 – Le succès du référent démocratique – Par certains aspects, le recours au mythe démocratique a été particulièrement sollicité à tel point que l’on peut se demander dans quelle mesure il n’a pas été aussi activement désiré, voire souhaité.

Au fur et à mesure que le besoin de réglementation des sociétés par actions se faisait sentir, le référent démocratique a pu sembler offrir des perspectives fécondes. On peut émettre l’hypothèse que c’est cette fécondité, inattendue de prime abord, qui a permis à ce mythe de connaître un certain succès. Très probablement, l’aspect politique ainsi que les problématiques d’organisation des pouvoirs ont pu nourrir certaines réflexions. Le référent démocratique a connu un succès certain pour ses vertus pédagogiques, explicatives. L’analogie organisationnelle est une formidable base pour toute construction heuristique. A titre d’exemple, le débat sur le périmètre des pouvoirs des assemblées générales pouvait puiser dans la vision démocratique de nombreux outils ou concepts dont celui de souveraineté, populaire ou nationale. D’une certaine façon, le mythe démocratique a pu offrir des cadres de pensée propices à l’élaboration d’un paradigme des sociétés par actions. La profusion des concepts, combinée à l’essor parfois douloureux de la démocratie dans le système politique français ont contribué à inspirer le droit des sociétés en la matière. Or, on oublie trop souvent dans notre vision contemporaine ce que l’on doit à cette acculturation entre démocratie et sociétés par actions. Le recours à l’imagerie démocratique a fortement imprégné les réflexions en la matière jusqu’à notre époque : de nombreux débats encore vifs sur les pouvoirs et responsabilités de chaque organe social n’en sont que les prolongements. L’utilisation de la représentation démocratique dans ce cadre ne peut donc se comprendre pleinement qu’à la condition de remettre en perspective, d’un côté, l’émergence de la législation sur les sociétés par actions (section 1), et, de l’autre côté, celle de la doctrine concernant ces mêmes sociétés (section 2).

Section 1 – Un héritage historique : un terrain favorable à la construction démocratique

18 – Rendre compte du fonctionnement des sociétés par actions – Des historiens du droit ont pu rappeler à juste titre que les sociétés par actions ont pu se développer sous le règne de Louis XIV ainsi qu'à la fin de l'Ancien Régime parce qu'elles combinaient négociabilité des parts et une responsabilité limitée aux apports⁵⁹.

Mais si ces deux aspects ont poussé au développement des sociétés par actions, s'est très vite posée la question de leur fonctionnement tant interne qu'externe et, en la matière, la gestation fut assez lente voire laborieuse. A de nombreuses reprises, ce fut la pratique qui apporta des éléments de réponse avant que la tutelle de l'Etat ne s'en préoccupe parfois avec une grande rigidité ou une surveillance pointilleuse. Pourtant c'est ce vide qui permit sans doute ou même facilita le recours aux figures démocratiques. La démocratie étant avant tout une théorie politique, il était possible d'y puiser des cadres d'action, des concepts susceptibles de rendre compte ou d'inspirer les acteurs du droit des sociétés pour structurer les sociétés par actions. Les lacunes, vides ou abstentions de la législation offraient autant d'espaces à combler pour le mythe démocratique.

Ainsi, à cette lente gestation législative et réglementaire des sociétés par actions (paragraphe 1) répondit un essor fulgurant des réponses doctrinales voire de la pratique (paragraphe 2) qui tous ont pu en certaines occasions créer, puis favoriser un développement du mythe démocratique.

Paragraphe 1 – La lente gestation législative des sociétés par actions

19 – Les deux modèles canoniques de sociétés par actions – Au regard de certaines institutions du droit commercial, l'émergence des sociétés par actions modernes dans la législation est relativement récente et remonte au premier code de commerce qui en distinguait ainsi deux modèles à l'origine : la société en commandite par actions et la société anonyme.

⁵⁹ SZRAMKIEWICZ R., DESCAMPS O., *Histoire du droit des affaires*, LGDJ, Domat Droit Privé, 2^e éd., 2013, p. 213 : « c'est en somme sur la réunion de deux idées que va se développer la société de capitaux : l'idée de négociabilité des parts – et donc de leur publicité – et l'idée de non-responsabilité au-delà du montant de l'apport ».

La première servit de transition (A) à l'avènement de la seconde dont la naissance difficile (B) favorisa plus ou moins directement les poussées démocratiques autour des sociétés par actions.

A – La commandite, structure de transition ?

20 – La commandite, vénérable ancêtre des sociétés modernes de capitaux – « *La commandite par actions est une société qui groupe deux sortes d'associés : un ou des commandités personnellement responsables, un ou des commanditaires qui sont des actionnaires (Co art L226-1 ; L1966 art 251). Pour les commanditaires, la société est une société de capitaux ; les commandités s'il y en a plusieurs, sont dans la situation d'associés en nom collectif. C'est une forme bâtarde qui ne peut s'expliquer que par l'histoire* »⁶⁰.

Au travers de cette définition, on peut d'ores et déjà déceler le rôle de la commandite par actions dans l'histoire du droit des sociétés mais aussi dans l'histoire économique de la France. Cette forme sociale a joué un rôle de transition à plusieurs égards : entre les formes traditionnelles et nouvelles de sociétés, en permettant de préparer les mentalités à l'avènement de la société anonyme, en mettant en lumière certaines difficultés autour des actions et de la spéculation (épargne publique), en préparant la dissociation propriété/capital. La commandite par actions peut être qualifiée de vénérable grand-mère des sociétés par actions. En effet, elle a été la première véritable structure destinée à drainer l'épargne publique. Pourtant, lors de sa création personne n'avait entrevu son véritable rôle, seul Cambacérès lors de la rédaction du Code de commerce en ayant pressenti les futurs développements⁶¹. A cette époque, la commandite est l'héritière de plusieurs traditions et formes ancestrales de sociétés. Tirée de la commandite simple, elle permet une première dissociation entre les bailleurs de fond, commanditaires, et les gérants de l'affaire, commandités.

Ce modèle social a connu un certain succès sous l'Ancien Régime car permettant aux nobles de s'intéresser au commerce par ce biais sans risquer de déroger, s'adonner à l'exercice du commerce étant par tradition ignoble au sens premier du terme⁶².

⁶⁰ GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e édition 2017, p. 200.

⁶¹ HILAIRE J., *Introduction historique au droit commercial*, PUF coll. Droit Fondamental, 1986, p.180

⁶² HILAIRE J., *op cit*, p.183-184.

21 – Coexistence des responsabilités et fièvres spéculatives – De plus, en terme de responsabilité, l'application du régime de la société en nom collectif aux commandités permettait d'atténuer très fortement les risques encourus.

Ce type de montage était d'autant plus répandu qu'armateurs et banquiers recouraient souvent aux contrats de commandite voire à la commandite pour encadrer les opérations de commerce maritime. A côté de ce succès de la commandite, les institutions royales s'inspirèrent de ce mécanisme pour monter les compagnies royales dont la mission consistait à explorer et exploiter les richesses des continents lointains⁶³. Ces compagnies furent les premières à véritablement émettre des titres négociables proches des actions et proposés au public. Dès lors, lorsque le Code de commerce précisa que dorénavant les commandites pouvaient se constituer sous forme de commandite par actions, la réunion de tous ces avantages en une seule forme sociale ne pouvait que séduire les praticiens. De fait, de 1807 à 1856, ce siècle fut véritablement celui de la commandite et connut de véritables poussées de fièvre correspondant à d'intenses bulles spéculatives où cette forme, quasiment conçue « *par accident* »⁶⁴, permit et favorisa le développement industriel du pays autant qu'elle mit en avant les dangers de sociétés par actions. En effet, la distinction entre commandités et commanditaires est la plus parfaite illustration de la dissociation entre propriété et contrôle et ce d'autant plus qu'à cette époque, le rôle des commanditaires quant à la nomination des gérants et surtout comme contrôle de gestion demeurait pour le moins réduit quand il n'était pas totalement inexistant.

Etonnamment, ce ne fut pas la doctrine commercialiste qui s'en émut le plus mais les écrivains qui y trouvèrent moult matière pour alimenter leurs œuvres⁶⁵.

22 – Encadrement, reflux et retour de la commandite – La loi de 1856 vint encadrer les commandites par actions en donnant plus de pouvoirs aux commanditaires mais aussi en durcissant les conditions autour des actions émises par celles-ci. Par exemple, la loi vint renforcer l'exigence de libération des fonds ainsi que le montant nominal de ces dernières. Avec la libéralisation de la société anonyme quelques années plus tard, la commandite tomba en coma prolongé. La désaffection pour cette forme sociale était telle que, régulièrement, des projets et des propositions de loi suggérèrent à plusieurs reprises de la supprimer purement et simplement de la législation sur les sociétés. Néanmoins, depuis quelques années, elle a

⁶³ HILAIRE J., *Le droit, les affaires et l'Histoire*, Economica, 1995, p.159.

⁶⁴ HILAIRE J., *Introduction historique au droit commercial*, PUF coll. Droit Fondamental, 1986, p.212-213.

⁶⁵ Pour l'essentiel, c'est au théâtre que se cristallisa une telle source d'inspiration, voir PALMADE G., *Capitalisme et capitalistes français au XIXe siècle*, Paris, 1961.

retrouvé un rôle à jouer, certes résiduel, mais non négligeable : la liberté statutaire relative à la gérance, la stabilité offerte par la situation de commanditaire, la capacité à drainer des capitaux comme la société anonyme ou encore sa capacité à s'insérer dans les montages de groupes de sociétés sont autant d'atouts pour la commandite⁶⁶. Ces éléments ont aussi préparé l'évolution suivante avec la création des sociétés anonymes.

23 – La commandite, passerelle vers la société anonyme – A la lumière de tous ces éléments, on comprend mieux ce rôle de transition, de passerelle, joué par la commandite, véritable « *œuf de Colomb* »⁶⁷ selon l'expression du professeur Hilaire, préparant le terrain pour l'avènement de la société anonyme. La pratique de la commandite, et surtout ses errements, permirent au législateur et aux commercialistes de conceptualiser, de s'accoutumer véritablement à l'idée d'une forme sociale permettant à la fois de structurer une collectivité de biens et de personnes mais aussi de faire appel à l'épargne public tout en relevant du champ privé et non plus de l'Etat, ce qui allait être le rôle désormais de la société anonyme. Précisément, la nécessité de conceptualiser dans le champ de la science juridique ces nouveaux mécanismes appelait de nouveaux outils, de nouvelles notions à forger. Le champ était donc libre pour des raisonnements analogiques. Ce qui put se cristalliser avec la société anonyme.

B – La naissance de la société anonyme

24 – La société anonyme sous tutelle de l'Etat – A côté de la commandite par actions, le code de commerce napoléonien créa aussi la société anonyme. Dans l'esprit du législateur, sa vocation première était de servir de cadre légal pour des entreprises de grande envergure nécessitant un financement plus large que celui que pourraient fournir les fondateurs. D'un point de vue législatif, elle s'est développée en trois phases distinctes : de 1807 à 1867, puis de 1867 à 1966 et, enfin, de 1966 à nos jours à telle enseigne que l'on pourrait parler de

⁶⁶ GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 18^e édition, 2002, p.694 : « *Les sociétés en commandite par actions reprennent aujourd'hui une certaine importance, parce qu'elles présentent des avantages sérieux par rapport aux sociétés anonymes, en particulier pour éviter les prises de contrôle inamicales. La loi laisse aux statuts une très grande liberté pour organiser la gérance (nomination, révocation, rémunération). La position de gérant statutaire, qui est habituellement réservée au commandité, est plus stable que celle d'un administrateur de société anonyme : la commandite par actions permet donc à une entreprise familiale en expansion de faire appel au public pour rassembler les capitaux dont elle a besoin tout en préservant la prépondérance de la famille dans la direction* » ; à nuancer au regard d'une appréciation plus critique évoquant un lent déclin dans le même ouvrage, 22^e éd., 2017, p. 201, alors que les intérêts de recourir à cette forme sociale n'ont pas disparu.

⁶⁷ HILAIRE J., *Le droit, les affaires et l'histoire*, Economica 1995, p.190.

naissances multiples. Dans la première période, elle est sous le contrôle de l'Etat et peut presque être considérée comme une entité semi-publique⁶⁸ du fait de la tutelle de ce dernier. La réglementation en vigueur est assez souple, le Code de commerce laissant une assez large marge de manœuvre aux praticiens et aux rédacteurs de statuts. Dans l'esprit des rédacteurs du Code, sans doute encore très profondément marqués par les souvenirs de la banqueroute de Law et des errements spéculatifs de la période révolutionnaire, la création de cette forme sociale a vocation à s'appliquer aux grandes entreprises, aux « grandes œuvres » nécessitant une assise financière importante. Pour ce faire, au-delà des structures internes, il est explicitement requis l'obtention d'une autorisation expresse pour constituer une société anonyme, le Conseil d'Etat se chargeant de l'instruction des dossiers et de l'octroi de celles-ci.

25 – La stabilité du développement des sociétés anonymes – De fait, la mainmise du pouvoir sur le développement de ces sociétés leur a permis de se développer dans un climat moins chaotique, moins frénétique que pour les commandites. La confiance supposée des épargnants du fait de l'existence d'un contrôle par les autorités publiques confortée par un contrôle des plus rigoureux par le Conseil d'Etat permit aux quelque six cents sociétés anonymes qui l'obtinrent de placer et d'écouler leurs titres relativement facilement et donc, de mobiliser l'épargne publique plus sûrement⁶⁹. Si quantitativement l'impact est faible, qualitativement parlant il en est tout autre : compagnies de chemins de fer, banques, assurances, exploitations minières d'envergure se constituèrent sous la forme de sociétés anonymes structurant pour longtemps le paysage industriel et financier français. A cet égard, il convient de mentionner la conjonction de deux éléments qui ont pu contribuer à la naissance du mythe démocratique dans les sociétés par actions : le contrôle du Conseil d'Etat et la pratique des rédacteurs de statuts en matière d'assemblées générales. En effet, tous ont choisi de s'inspirer de la vision démocratique pour ciseler le fonctionnement de ces dernières. Là où le Conseil s'assurait qu'elles disposaient de certaines prérogatives voire qu'elles définissaient avec précision les règles de majorité et de participation, les seconds proclamaient régulièrement la « souveraineté » de ces dernières dans des formules à la Rousseau ou à la Montesquieu dans la droite ligne des préambules sociaux si courants à la fin de l'Ancien

⁶⁸ LEFEBVRE-TEILLARD A., *La société anonyme au XIXe siècle – Du code de commerce à la loi de 1867*, PUF, 1985, plus précisément, p.35-61 sur la portée juridique de l'autorisation gouvernementale et cet aspect semi-public de ces sociétés.

⁶⁹ VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIIe siècle au début du XXe siècle*, Hachette coll. Carré Histoire, 1994, p.99 et p.107 et suiv.

Régime⁷⁰. Devançant les constructions doctrinales, la pratique a ainsi préparé le terrain à l'analogie démocratique. La combinaison de tous ces éléments conduit à considérer que c'est principalement la figure du citoyen qui s'y est exprimée au travers de son organe délibératif. Les rédacteurs de statuts et le Conseil d'Etat semblent avoir transposé en la matière des conceptions issues des champs politiques et constitutionnels autour de la notion de souveraineté du peuple ainsi que son corollaire, celui de la représentation.

26 – La libéralisation et l'essor – La seconde période, s'ouvrant en 1867, est celle de la libéralisation et de la diffusion rapide de la société anonyme⁷¹. La pression concurrentielle des entreprises anglaises dans les années 1860, accentuée par la signature du traité commercial franco-anglais de 1863, permettant aux sociétés anonymes de ce pays de venir directement concurrencer les entités françaises, conduisit le Prince-Président et son entourage à procéder en deux temps : interdire la création de nouvelles sociétés par actions et l'octroi de toute nouvelle autorisation avant que de permettre leur libre constitution par la loi de 1867. Bien qu'un peu plus diserte sur les attributions de certains organes comme l'assemblée générale, les administrateurs ou les censeurs, par rapport au Code de commerce, la loi sur les sociétés est très rapidement dépassée par la pratique. Ainsi, le législateur a continuellement tenté d'encadrer cette forme sociale en multipliant les interventions et ce, en réaction aux scandales et crises agitant périodiquement l'économie nationale. Les années 1920 et 1940, par exemple, virent la multiplication des dispositions législatives complétant ou remplaçant les règles existantes, échos des visions politiques dominantes de ces époques, toutes désireuses de protéger l'épargnant et de modeler cette structure dans le but de faciliter l'avènement d'un ordre économique précis.

Or, cette protection renforcée de l'épargnant passait en partie par celui de l'actionnaire. En cela, les réformes ont contribué à accentuer les droits dont disposaient les actionnaires, prolongeant l'œuvre du siècle précédent. Cet accroissement a eu pour principaux vecteurs la protection des assemblées générales et le contrôle des dirigeants sociaux. Le législateur a prolongé les conceptions démocratiques déjà présentes avant 1867. Les praticiens ont d'ailleurs continué à user de modèles de statuts conçus avec une empreinte démocratique. La souveraineté des assemblées et donc, de l'actionnaire, est demeurée un souci constant dans l'élaboration de l'arsenal législatif. La vague de nationalisations des années quarante-cinq,

⁷⁰ SZRAMKIEWICZ R. DESCAMPS O., *Histoire du droit des affaires*, LGDJ, Domat Droit Privé, 2^e éd., 2013, p. 204.

⁷¹ LEFEBVRE-TEILLARD A., *La société anonyme au XIXe siècle - Du Code de Commerce à la loi de 1867, histoire d'un instrument juridique du développement capitaliste*, PUF, 1985, p.419 et suiv.

cinquante et les nécessités de la Reconstruction mirent un frein temporaire aux réformes dans ce domaine⁷². Cependant, avec le reflux de l'Etat, l'empilement des lois étant tel que la loi de 1867 devenait proprement illisible, praticiens et milieux d'affaires appelèrent de leurs vœux une refonte simplificatrice.

27 – La loi du 24 juillet 1966, régime en perpétuelle évolution – Par conséquent, en 1966, la législation sur les sociétés fut refondue entièrement, notamment concernant les sociétés par actions. Les dispositions relatives à la société anonyme furent enfin rassemblées dans un corpus normatif unique incluant les réformes précédentes toilées et adaptées aux mutations de l'époque. A l'instar de ce qui s'est produit lors de la période précédente, le modèle continue de subir des réformes chroniques et ce, en dépit de la création d'un véritable code de commerce en 2000. A l'empilement législatif s'ajoute désormais l'inflation normative ainsi que la tendance à figer la société anonyme dans un carcan de plus en plus précis et étroit, peu favorable aux innovations de la pratique mais censé être plus protecteur des parties en présence, au premier rang desquels les actionnaires. Les plus récentes et les plus importantes réformes législatives quant au fond sont constituées de la loi Nouvelles Régulations Economiques en 2001⁷³, la loi dite de sécurité financière en 2003⁷⁴, l'ordonnance de 2004 sur les valeurs mobilières⁷⁵, la loi de confiance et modernisation de l'économie en 2005⁷⁶ ou même la loi de modernisation de l'économie en 2008⁷⁷.

Toutes ces réformes ont prolongé, parfois réorientées l'esprit de la loi fondatrice de 1966. Aucune n'a rompu avec les soubassements initiaux du XIX^e siècle en matière de référent démocratique, que ce soit en matière de droits des actionnaires, dont le plus emblématique – le vote –, d'assemblées générales ou de contrôle des dirigeants. En matière de sociétés par actions, le législateur français a éprouvé des difficultés certaines à laisser ce type d'instrument aux mains des volontés privées, en dépit de périodes de répit où il a laissé aux praticiens la possibilité d'expérimenter les limites de ces formes sociales. Surtout, commandites et sociétés anonymes ont pu prospérer pendant plus d'un siècle sans véritable carcan formel quant à leurs organes de fonctionnement avant d'être rattrapées par une législation plus pointilleuse, plus

⁷² GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e édition 2017, p. 285 et suiv ; DIDIER P. et Ph., *Droit commercial – Les sociétés commerciales*, Tome 2, Economica, 2011, p. 484-485.

⁷³ Loi n°2001-420 15 mai 2001 Nouvelles Régulations Economiques.

⁷⁴ Loi n°2003-706 1^{er} août 2003 Sécurité Financière.

⁷⁵ Ordonnance n°2004-604 24 juin 2004 Réforme du régime des valeurs mobilières émises par les sociétés commerciales.

⁷⁶ Loi n°2005-842 26 juillet 2005 Confiance et modernisation de l'économie.

⁷⁷ Loi n°2008-776 4 août 2008 Modernisation de l'économie.

propice à une réflexion sur leurs structures de fonctionnement, à l'inverse de la doctrine en la matière.

Paragraphe 2 – L'essor des théories doctrinales sur les sociétés par actions

28 – La doctrine, terre d'élection du mythe – La terre d'élection privilégiée du mythe démocratique a été et est toujours celle de la doctrine juridique. C'est elle qui a tantôt porté aux nues tantôt repoussé avec vigueur la possibilité de l'acclimatation des idéaux démocratiques dans le droit des sociétés. En effet, dans son rôle de systématisation, d'explication du droit, la doctrine a consciemment eu recours à l'analogie d'abord, au mythe démocratique ensuite. L'histoire des théories et de la doctrine autour des sociétés par actions a donc contribué à la naissance du mythe démocratique. D'abord, simple analogie ou figure de style, le mythe démocratique a acquis sa pleine mesure avec l'épanouissement de la conception institutionnelle. Son inscription dans le sillage de l'institution, a suivi les vicissitudes de cette dernière, refluant ou s'affirmant en fonction de ses éclipses (A). Néanmoins, l'essor récent du mouvement dit de « *corporate governance* » a favorisé une résurgence certaine du mythe démocratique (B).

A – La naissance et l'oubli de la société – institution

29 – Les prémisses de la personnalité morale – A la charnière du XIX^e et du XX^e siècles, le droit des sociétés français en est encore à son Moyen-Age. Malgré le développement et la libéralisation des sociétés par actions, la notion même de société demeurait empreinte des conceptions traditionnelles notamment des théories contractuelles. Concrètement, les vides en matière de législation laissaient par exemple planer la confusion entre la société et l'indivision, question qui occupa longuement la pratique depuis le Moyen-Age. En effet, les biens apportés à la société et ceux acquis pendant son exploitation appartenaient-ils à la société, ce qui supposait que cette dernière disposait d'une existence propre, ou appartenaient-ils aux associés par le biais du mécanisme séculaire de l'indivision ? Il est vrai que la notion de personnalité morale se réduisait à une autorisation accordée par les pouvoirs publics, principalement royaux à l'époque. Il était donc fréquemment prévu par les associés des clauses statutaires limitant leur responsabilité voire essayant de distinguer leur patrimoine de celui de la société. Autrement dit, avant que la notion même de personnalité morale avec toutes ses conséquences patrimoniales ne soit consacrée par le législateur, les associés

prévoient contractuellement la répartition des biens et des responsabilités entre eux, voire la société. Par bien des aspects, il est possible de considérer la société comme un prototype d'indivision conventionnelle. Quoiqu'il en soit, le législateur ne définit pas ce que devait être la personnalité morale et comment l'acquérir jusqu'à la seconde partie du XX^e siècle, laissant libre cours aux montages de toute sorte, ce qui n'allait pas sans difficultés majeures sur le terrain de la responsabilité aussi bien envers les tiers qu'entre associés.

30 – Hauriou, théoricien de l'institution⁷⁸ – La réponse vint alors de la doctrine mais pas des commercialistes encore trop marqués par les conceptions et théories civilistes. Surtout, la question était au départ celle de la personnalité de l'État et de ses corps constitués (communes, établissements publics...) : en a-t-il une, comment l'acquiert-il ? Pour en rendre compte, le doyen Hauriou⁷⁹ a élaboré au début du XX^e siècle le concept d'institution, plus précisément le phénomène d'institution qu'il résumait lui-même de la façon suivante : « *une organisation sociale quelconque est instituée lorsque le pouvoir de réalisation qu'il y a en elle est soumis, dans une certaine mesure, à l'idée mère de l'entreprise, et par là à sa fonction, par une auto-limitation que facilitent, d'une part la mentalité générale répandue dans l'institution ; d'autre part, des ressorts intérieurs de l'institution elle-même qui peuvent prendre des formes juridiques* »⁸⁰. A partir de là, l'organisation sociale en question se détache de ses membres pour acquérir une existence propre se manifestant par l'acquisition d'une personnalité dite morale et à terme de la personnalité juridique. Pour Hauriou, en effet, la personnalité morale était le phénomène de fait là où la personnalité juridique recouvrait l'obtention et la reconnaissance de cet état de fait par la loi ou des mécanismes équivalents (incorporation, registre particulier...). Dès lors, à l'instar de toute personne, cette organisation peut administrer et disposer d'un patrimoine et de biens propres, affranchis de la propriété originelle de ses membres qui les lui ont originellement apportés.

31 – La diffusion de la théorie institutionnelle – L'auteur lui-même encouragea la diffusion de ce modèle, ce point de départ conceptuel dans d'autres sphères des sciences juridiques et

⁷⁸ SCHMITZ J., *La théorie de l'institution du doyen Maurice Hauriou*, L'Harmattan, Logiques Juridiques, 2013, p. 45-51.

⁷⁹ HAURIOU M., *Précis de droit administratif et de droit public*, Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2002, p. VI et 40 ; Cours de science sociale, la science sociale traditionnelle, Paris, L. Larose, 1896 ; L'institution et le droit statutaire, Recueil de l'académie de législation de Toulouse, 1906.

⁸⁰ HAURIOU M., *Précis de droit administratif et de droit public*, Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2002 (réédition de la 12^e édition de 1933), p. VI et 40.

notamment en matière de « *sociétés de commerce* »⁸¹. Effectivement, dans la décennie 1920-1930, spécialistes du droit commercial et plus largement du droit privé tentèrent d’user du modèle proposé par le spécialiste du droit public, tentant notamment de transposer la notion d’autolimitation aussi bien dans son aspect de « *mentalité générale* »⁸² du groupement que concernant les « *ressorts intérieurs de l’institution* »⁸³ dans leurs formes juridiques. L’intérêt social, les structures de contrôle, le principe majoritaire ou encore la vision organiciste de certaines formes sociales furent par exemple des fruits de l’acculturation de la théorie au droit des sociétés. Ainsi, la théorie institutionnelle permettait de se sortir du carcan contractualiste au travers duquel la société était encore perçue. A cet égard, il convient aussi de mettre en lumière le rôle d’un autre acteur de la doctrine : le doyen Troplong.

Si Hauriou a pu offrir un système, un véritable paradigme permettant au mythe démocratique de s’en nourrir, Troplong a été le premier à ouvrir la voie en osant le premier recourir à l’analogie démocratique pour rendre compte du fonctionnement des sociétés anonymes durant la charnière entre le XIXe et le XXe siècle. D’une certaine façon c’est lui qui a permis la naissance du mouvement de démocratie actionnariale. En effet, comme l’a bien rappelé un auteur, le recours à la métaphore présente deux vertus : elle « *relie deux mondes a priori étrangers l’un à l’autre, entre lesquels elle établit un lien* »⁸⁴ et « *délie la pensée* »⁸⁵, « *elle permet d’expliquer aisément des concepts abstraits, de donner accès à des notions difficiles à traduire autrement que par images* »⁸⁶.

32 – De Troplong à l’institution dans les sociétés par actions – En l’occurrence, le doyen Troplong a mis en place la passerelle nécessaire au rapprochement entre démocratie et société par actions en se focalisant sur l’actionnaire – épargnant ainsi que sur le fonctionnement des assemblées générales⁸⁷. Dès lors, le discours total, le système explicatif d’Hauriou développait encore plus cette association en approfondissant les réflexions sur la place, les fonctions, les pouvoirs des différents organes sociaux. Cependant, le succès de la vision institutionnaliste s’est aussi accompagné d’un glissement de sens quant à ce que recouvre

⁸¹ HAURIOU M., *op cit*, p.45 ; SCHMITZ J., *op. cit.*, p. 188-197.

⁸² HAURIOU M., *op cit*, p.45.

⁸³ HAURIOU M., *op cit*, p.45.

⁸⁴ MATHIEU M-L., *Les représentations dans la pensée des juristes*, IRJS Ed., Les voies du Droit, 2014, p.49-50.

⁸⁵ *Idem*.

⁸⁶ *Idem*.

⁸⁷ Voir *infra*, pour la citation complète, l’auteur utilisant l’image d’une république élective pour analyser et surtout, condamner, l’utilisation de la société anonyme dont il estime le fonctionnement plus dangereux que celui des commandites par actions, terrain d’une monarchie élective.

exactement l'expression « *société-institution* »⁸⁸. En effet, les perspectives, ouvertes par Hauriou et ses émules dans la sphère du droit privé⁸⁹, inspirèrent aussi fortement le législateur qui ne ménagea pas ses efforts tout au long du siècle pour régler et encadrer la société dans son ensemble et certaines formes de groupements en particulier. Désormais, le phénomène d'institutionnalisation de la société ne désigne pas seulement la transposition de la doctrine de l'institution mais aussi « *un développement de l'ordre public* »⁹⁰ dans le champ des sociétés, distordant quelque peu l'esprit initial de la construction. Néanmoins, en dépit de ce glissement de sens et peut-être un peu aussi à cause de lui, la passerelle entre les sociétés, l'institution et la démocratie s'est trouvée affermie, comme s'il existait une sorte de capillarité naturelle entre ces idées.

33 – Le reflux de l'institution dans les années 1960 – Mais, à partir des années 1960, la théorie de la société-institution s'essouffle malgré quelques tentatives cristallisées autour des lois de 1966 et de 1978⁹¹. Concernant les sociétés par actions, la notion d'institution se trouve reléguée à son sens second, c'est-à-dire au développement des règles impératives d'ordre public. Il est vrai que le développement de la personnalité morale, devenue presque banale, avec l'affirmation de la théorie de la réalité et la systématisation des mécanismes d'inscription à un registre spécifique ont entraîné une désaffection certaine pour la théorie. Le débat théorique sur l'existence de la personnalité morale présente une utilité moindre. Seules quelques hypothèses résiduelles peuvent être concernées. De plus, le développement d'un nouveau courant doctrinal autour du concept d'entreprise développé par les professeurs Paillusseau⁹² et Despax⁹³ conduisit à un dépassement du clivage entre institution et contrat. Enfin, la multiplication des règles en matière de sociétés par actions tendait à rendre ce débat stérile dans la mesure où les interactions contractuelles apparaissaient pour le moins limitées, tout au moins à première vue.

34 – Le tournant techniciste et instrumental des années 80 – Par conséquent, depuis les années 1980, la société, et surtout les sociétés par actions, sont perçues avant tout comme une technique d'organisation de l'entreprise. Ainsi, dans la plupart des manuels de droit des

⁸⁸ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, Manuel, 30^e édition, 2017, p. 3-4.

⁸⁹ Principalement RENARD G., *La théorie de l'institution, Essai d'ontologie juridique*, Sirey, 1930 ; *L'institution, Fondement d'une rénovation de l'ordre social*, Flammarion, 1933.

⁹⁰ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *idem*.

⁹¹ BERTREL J-P., *Le débat sur la nature de la société*, in *Mél. Sayag*, Litec, 1997 p.131.

⁹² PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967.

⁹³ DESPAX M., *L'entreprise et le droit*, LGDJ, 1957.

sociétés, les auteurs présentent soit le débat comme dépassé car sans intérêt ni réelle répercussion sur les règles gouvernant les groupements⁹⁴, soit en viennent à accepter les deux visions en ce que la société présenterait de tout façon un caractère mixte mi-contrat, mi-institution⁹⁵. Dans tous les cas, la notion de société-institution semblait en perte de vitesse dans les années 1990. Or, à cette époque vint en France la *corporate governance* qui tente de remettre au goût du jour la nécessité d'encadrer les pouvoirs des dirigeants et de rééquilibrer les relations de pouvoirs entre les différents organes des sociétés par actions, ce qui pouvait laisser penser que ses promoteurs allaient de nouveau solliciter la notion d'institution pour pousser en ce sens. Mais au vu de l'origine et des conceptions de ce gouvernement d'entreprise, il est possible d'émettre quelques doutes.

B – La résurgence au travers de la corporate governance ?

35 – Esquisse de définition de la gouvernance et retour de la démocratie ? –
« *Gouvernance : terme de prestige aujourd'hui en faveur (not. Dans le discours politique et l'économie de l'entreprise) véhiculant un concept anglo-saxon, actuellement étranger au droit positif français, mais qui, interférant avec les notions de pouvoir dans l'Etat et au sein de l'entreprise, nourrit une réflexion en vogue sur une certaine façon de prendre les décisions et d'harmoniser les intérêts, moyennant un renforcement de la concertation et de la négociation entre partenaires sociaux et, pour le bien commun, de la transparence et du contrôle* »⁹⁶.

Telle est la définition donnée dans le vocabulaire juridique Cornu. En matière de sociétés commerciales, il est plus spécifiquement fait usage du terme de *corporate governance*. Il s'agit toujours de l'organisation des relations de pouvoir, de négociation et de transparence, mais cette fois appliquée aux « *public corporations* », d'où le terme de « *corporate* », c'est-à-dire aux sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur les marchés réglementés. Le terme a été importé et improprement traduit par la notion de gouvernement d'entreprise dont la connotation est nettement plus large et le sens plus imprécis. Dans les années 1990 et sous l'influence anglo-saxonne, le vocabulaire et la grille de lecture démocratiques reviennent à l'honneur autour de la question du contrôle des dirigeants de sociétés par actions admises sur les marchés financiers. La « *corporate governance* » a ainsi

⁹⁴ BERTREL J-P., *Le débat sur la nature de la société*, in Mél Sayag, Litec, 1997, p.131.

⁹⁵ GIBIRILA D., *Droit des sociétés*, Ellipses, 3^e édition, 2008, p.2-3.

⁹⁶ CORNU G. (dir), Association Henri Capitant, *Vocabulaire juridique*, PUF, Quadriga, 8^e édition 2008.

relancé le débat sur la conception démocratique des sociétés par actions. Il convient toutefois de nuancer le propos car cette théorie a en réalité des racines multiples provenant d'analyses économiques et contractuelles à l'opposé de toute représentation démocratique⁹⁷.

36 – L'origine conceptuelle de la *corporate governance*⁹⁸ – D'origine américaine, le concept de « *corporate governance* » trouve sa source dans l'analyse économique des structures et des pratiques de la société anonyme, des « *public corporations* » outre-atlantiques. Les travaux des économistes Berle et Means⁹⁹ au lendemain de la crise de 1929 mirent en lumière la dissociation entre pouvoir et capital au sein des sociétés cotées, le pouvoir se trouvant du côté des dirigeants et non plus des actionnaires, en principe maître fondateur de la société. Plusieurs économistes continuèrent et prolongèrent l'analyse sans tirer toutes les conséquences de celle-ci : une telle dissociation était dangereuse mais inévitable et peu de remèdes furent véritablement proposés. Certains auteurs entérinèrent cet état de fait, démontrant à terme les impacts non plus seulement pour les associés mais aussi pour les consommateurs et clients de ces firmes. A la même époque, fut créé un institut semi-public qui devait se consacrer à l'étude et l'orientation du droit américain notamment en droit des sociétés.

Dans les années 1960-1970, naît véritablement le mouvement de « *law and economics* » aux Etats-Unis autour de l'école de Chicago et ses pionniers : l'analyse économique du droit s'empare tout naturellement de la question du droit des sociétés et reprend, entre autres, la grille de lecture de Berle et Means. Dès lors, à la suite des scandales et de la crise des années 1970-1980, les tenants de ce mouvement proposent et sont sollicités pour trouver des remèdes aux insuffisances de la législation américaine qui tend à laisser trop de latitude aux dirigeants des sociétés anonymes, des compagnies publiques¹⁰⁰. Deux pôles principaux se constituèrent autour des juristes et économistes intéressés par la question : l'un autour de l'institut d'étude et d'orientation du droit américain¹⁰¹ surtout composé d'universitaires et l'autre autour d'une émanation des barreaux d'affaires américains¹⁰². Le premier crée un comité d'étude composé en majorité d'universitaires en 1980 spécifiquement chargé d'étudier cette problématique des

⁹⁷ ROUSSEAU S., *Gouvernance d'entreprise et analyse économique du droit – Quelle perspective suite à la crise financière ?* in MAGNIER V., (dir.), *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise*, LGDJ, 2010. p. 202-203.

⁹⁸ DURAND-BARTHEZ P., *Le guide de la gouvernance des sociétés*, Dalloz, Guides, 2016, p. 9-14.

⁹⁹ BERLE et MEANS cités par WIRTZ P., *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise*, Editions La Découverte, coll Repères Gestion, 2008, p.37-39.

¹⁰⁰ CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise - Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.9 et suiv.

¹⁰¹ *American Law Institute*.

¹⁰² *American Bar Association*.

relations de pouvoir et des remèdes à apporter soit sous forme législative soit sous une forme moins contraignante. En 1993, il publie les premiers principes de « *corporate governance* ». Le second, plus rapide mais aussi moins ambitieux, publie dès 1978 un guide à l'attention des directeurs de sociétés par actions, préfigurant la méthode des codes de bonne conduite, encore utilisée à l'heure actuelle.

37 – Le tournant des années 1990 : la traduction législative et réglementaire – Les années 1990 voient fleurir une littérature assez conséquente sur le sujet et les premiers infléchissements législatifs sur la question. De nombreux comités plus ou moins officiels proposent des améliorations des règles de base émanant de *l’American Law Institute* et de *l’American Bar Association* qui conduisent à des réactualisations périodiques du recueil intitulé « *principles of corporate governance* » qui devient alors le manuel de référence en la matière¹⁰³. De même, certains Etats tentent de modifier leur législation en ce sens. En effet, chaque Etat a sa propre législation sur les sociétés, l’Etat fédéral n’intervenant que dans des domaines très précis et spécifiques. Certains résistent à cette poussée de régulations comme le Delaware et New-York. Enfin, certains investisseurs institutionnels, afin de répondre aux demandes du public des épargnants et indirectement sous la pression de l’Etat fédéral, se mettent eux aussi à promouvoir ces règles de bonne conduite¹⁰⁴. Pragmatiques, les milieux d’affaires américains choisissent la voie de l’auto-régulation en recourant à des normes périjuridiques comme les codes de bonne conduite et les professions de foi éthiques afin d’éviter une intervention massive des institutions fédérales. Pourtant, cette intervention ne peut être évitée. En dépit du rapide développement de ces principes de bonne conduite, les années 2000 voient le retour des scandales financiers puis de la crise dite des *subprimes*. Le 30 juillet 2000 est adopté le Sarbannes-Oxley Act élaboré conjointement par les milieux financiers et les institutions fédérales compétentes en la matière : NYSE, NASDAQ et SEC principalement. La « *corporate governance* » perd là une partie de la flexibilité que lui permettait jusqu’ici l’auto-régulation, au grand dam de certains de ses premiers théoriciens, pour se retrouver en partie figée dans le marbre législatif¹⁰⁵.

¹⁰³ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.10.

¹⁰⁴ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.17.

¹⁰⁵ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.21 ; TUNC A., *Le gouvernement des sociétés anonymes. Le mouvement de réforme aux Etats-Unis et au Royaume-Uni*, RIDC 1994, p .59 ; HURSTEL D., MOUGEL J., *La loi Sarbannes-Oxley doit –elle inspirer une réforme du gouvernement d’entreprise en France ?*, Rev. Soc. 2003, p.13.

38 – Le Royaume-Uni, porte d’entrée vers l’Europe – Au Royaume-Uni, la voie empruntée présente d’indéniables similitudes mais aussi certaines différences¹⁰⁶. Dans les années 1960-1970, les idées des économistes américains se diffusent en Albion tandis que les spécialistes locaux arrivent de leur côté à un constat similaire devant les scandales et les crises financières de l’époque : la convergence est assez rapide quant à la nécessité d’encadrer les pouvoirs et les attributions des dirigeants des sociétés anonymes cotées ou le fonctionnement des conseils d’administration. Différents pôles de propositions se constituent pendant la décennie 1980-1990, les principaux étant soutenus par une institution publique, la Banque d’Angleterre, qui continue de jouer un rôle important dans ce domaine. Le PRONED¹⁰⁷ et l’ISC¹⁰⁸ en sont les cénacles les plus actifs, notamment le premier qui promeut le concept d’administrateurs indépendants aussi bien dans son aspect théorique (études, conférences...) que dans sa dimension pratique (en tentant de servir d’intermédiaire entre de tels administrateurs et les sociétés intéressées). Les milieux boursiers et d’affaires commencent à s’intéresser à la question et ce d’autant plus que les échos provenant des Etats-Unis confirment la nécessité de se convertir aux exigences de la « *corporate governance* » via les marchés financiers. Ainsi, en 1991 sous l’impulsion, toujours, de la Banque d’Angleterre mais cette fois-ci rejointe par le London Stock Exchange et la profession d’expert-comptable dans son ensemble, une commission officielle est créée et confiée à l’un des dirigeants les plus emblématiques de la place boursière et commerciale britannique, Sir Cadbury. Cette commission a été chargée de formuler des propositions pour améliorer le fonctionnement et le contrôle des organes directeurs des sociétés anonymes cotées¹⁰⁹. Les travaux de la commission aboutissent à la publication d’un code de bonne conduite en 1992 consacré pour l’essentiel, voire cantonné, aux aspects financiers de la « *corporate governance* ».

A la suite de ce code, rapports, travaux et commissions se suivent tout au long de la décennie 1990 dont les plus importants sont le rapport Greenbury relatif aux rémunérations des dirigeants et leur encadrement (1995) et surtout, le rapport Hampel (1996) qui recensait les conséquences du rapport Greenbury tout en proposant quelques améliorations¹¹⁰. Tous ces rapports sont compilés et refondus en un seul code (« *combined code* ») annexé aux règles boursières de la City. Les années 2000 sont tout aussi fécondes pour les mêmes raisons qu’aux Etats-Unis, à tel point que le Financial Reporting Council de la City promulgue un

¹⁰⁶ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.26 et suiv.

¹⁰⁷ *Professional Non-Executive Directors*.

¹⁰⁸ *Institutional Shareholders Committee*.

¹⁰⁹ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.27.

¹¹⁰ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.32 et suiv.

code refondu en 2003. Il se dote aussi d'un comité permanent pour améliorer ce code de conduite et en vérifier l'application effective par les sociétés cotées¹¹¹.

39 – La réception et l'appropriation en France¹¹² – Concernant la France, la réflexion sur les principes de « *corporate governance* » se cristallise véritablement dans les années 1990 au fur et à mesure que les idées anglo-saxonnes se diffusent et surtout s'imposent par les marchés financiers¹¹³. A l'instar de ce qui s'est passé en Grande-Bretagne, l'un des piliers du mouvement est une institution étatique : la COB, devenue l'AMF. Elle est un des premiers organismes à importer les grilles d'analyses et les solutions proposées outre-Atlantique¹¹⁴. Les milieux d'affaires français, surtout sous l'impulsion de ceux astreints au respect des normes américaines ou anglaises sur les marchés financiers, décident d'adopter une stratégie proactive en la matière. La force de proposition principale se retrouve autour du MEDEF et de l'AFEP qui tentent d'imposer la voie de l'auto-régulation et de l'éthique au lieu de recourir à la voie législative. Les travaux d'élaboration de ces règles de bonne conduite sont confiés successivement à Messieurs Marc Viénot et Daniel Bouton, équivalents locaux du britannique Adrian Cadbury, la nomination du second d'entre eux montrant l'adhésion des milieux financiers et bancaires français¹¹⁵. En parallèle, des organismes privés tels que l'Institut Montaigne, l'ANSA ou le CREDA¹¹⁶, proposent diverses pistes de réflexion et améliorations aux travaux que menèrent les deux hommes et leurs commissions de travail. Tout ceci aboutit, sous l'égide du MEDEF et de l'AFEP, à une fusion de ces différents travaux, rapports et autres codes en un seul code de bonne conduite que promeuvent encore actuellement ces organismes tout en tentant de les garder à jour.

A la suite de la crise financière et de divers scandales relatifs aux rémunérations de dirigeants de grandes entreprises (phénomène des parachutes dorés), le MEDEF sous l'impulsion de Mme Parisot, sa présidente de l'époque, a travaillé à l'élaboration de nouvelles règles et

¹¹¹ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.35 et suiv.

¹¹² MAGNIER V., *Réception du droit américain dans l'organisation interne des sociétés commerciales, in L'américanisation du droit*, Arch. Phi. Droit, T. 45, Dalloz, 2001, p.213.

¹¹³ BISSARA PH., *Les véritables enjeux du débat sur le gouvernement d'entreprise*, Rev. Soc. 1998, p.5 ; COURET A., *Première traduction législative de la corporate governance : la loi sur les fonds de pension*, D 1997 Chron. 241 ; *Le gouvernement d'entreprise, la corporate governance*, D 1995 Chron. 163 ; CROIZAT P., *Le corporate governance est-il adapté au modèle français ?*, D Aff. 1996, 32 ; PRADA M., *Le gouvernement d'entreprise*, Bull. COB, 301, avril 1996, p.22 ; DURAND-BARTHEZ P., *Le guide de la gouvernance des sociétés*, Dalloz, Guides, 2016, p. 14-30.

¹¹⁴ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.40 et suiv.

¹¹⁵ CAUSSAIN J.-J., *op cit*, p.41 et suiv.

¹¹⁶ L'institut Montaigne a vocation à rassembler tous les dirigeants des grandes sociétés cotées, l'ANSA est l'association nationale des sociétés anonymes et le CREDA, un organisme de recherche rattaché à la chambre de commerce et d'industrie de Paris.

pratiques en la matière. Mais, ce choix de l'auto-régulation relativement inédit en France, ne parvient pas à satisfaire les autorités publiques et ce, d'autant moins, avec l'arrivée, dans les années 2000, des conséquences des scandales financiers américains précités. Le législateur choisit ainsi de ne pas se fier à ces normes périjuridiques dont la force contraignante est laissée à la libre disposition des parties concernées. La loi Nouvelles Régulations Economiques en 2001¹¹⁷ a ouvert une longue suite de lois sur les sociétés. Ces lois ont toutes, à des degrés divers, tenté de s'emparer des propositions de la *corporate governance* pour en faire des règles véritablement obligatoires pour toutes les parties concernées. Toutefois, l'AFEP et le MEDEF ont décidé de renforcer leur code en mettant en place une structure commune baptisée Haut comité de suivi des règles de gouvernance. Ce comité est chargé du suivi de l'application du code de gouvernance proposé par ces institutions. Il est censé rendre un rapport annuel sur les pratiques de ses membres quant à l'application de ce code et est force de proposition ainsi que d'interprétation pour toute modification de ce dernier¹¹⁸. Il contribue à un durcissement de ce qui relevait auparavant d'une loi molle sans véritable texture en s'alignant sur le droit déontologique.

Ces mêmes lois ont aussi cédé à l'attrait de la généralisation à tel point qu'elles ne concernent plus uniquement les sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur les marchés réglementés mais aussi des sociétés nettement plus modestes. Progressivement, la *corporate governance* voit son champ s'étendre et passer d'un droit mou à une législation de facture plus classique : tout se passe comme si les normes souples promues par les milieux d'affaires devenaient non plus seulement une source d'inspiration pour le législateur mais une véritable antichambre législative.

Au travers de ces trois exemples, plusieurs traits saillants apparaissent clairement. Tout d'abord, la « *corporate governance* » a permis un certain syncrétisme théorique, offrant une passerelle entre les tenants de la plus pure « *shareholder primacy* », plus sensibles aux visions économiques de l'entreprise, et ceux d'un encadrement législatif plus strict des sociétés anonymes autour d'un contrôle accru des organes dirigeants de ces structures. Le dénominateur commun peut d'ailleurs se résumer ainsi : « *les principes du gouvernement d'entreprise visent in fine à rétablir l'actionnaire dans son rôle originel ; celui de propriétaire de l'entreprise* »¹¹⁹. Ensuite, ce mouvement tend à privilégier avant tout la régulation interne autour de codes éthiques et de bonne conduite dont les principes directeurs

¹¹⁷ Loi n°2001-420 15 mai 2001 Nouvelles régulations économiques.

¹¹⁸ SCHILLER S., MAGNIER V., (dir.) *Le nouveau code AFEP/MEDEF de juin 2013*, Actes pratiques Ing. Soc. 2014.

¹¹⁹ CAUSSAIN J.-J, *Le gouvernement d'entreprise – le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.129.

sont quasiment communs à tous les pays. Enfin, les marchés financiers forment le vecteur principal de diffusion du gouvernement d'entreprise en ce que le public concerné en priorité est celui des sociétés cotées : indirectement, il ne s'agit pas seulement de protéger l'actionnaire mais aussi le Marché. Accessoirement, depuis quelques années, il tend à se diffuser aussi parmi les sociétés par actions plus modestes et non cotées sous l'influence, cette fois, des législateurs séduits par la perspective d'un meilleur contrôle de ce type de sociétés.

40 – La réception par les instances européennes et internationales – De fait, le *consensus* est tel que la « *corporate governance* » a trouvé à s'exprimer dans différentes enceintes internationales, principalement l'OCDE et l'Union Européenne, contribuant aussi par ce biais à faciliter une certaine uniformisation de ses principes. L'OCDE a ainsi publié des principes de « *corporate governance* » dès 1999 très fortement inspirés par les codes anglo-saxons. En 2004, ils furent réactualisés pour tenir compte des évolutions législatives en la matière, de nombreux pays modifiant leurs règles à la suite des scandales financiers autour d'Enron notamment. L'Organisation a aussi élaboré et publié en 2005 des lignes de conduite concernant les entreprises publiques, c'est-à-dire gérées et possédées par les Etats eux-mêmes, très proches des principes classiques de « *corporate governance* » : transparence, diffusion accrue de l'information, meilleur encadrement des organes dirigeants, respect des droits des actionnaires (petits porteurs hors Etat)¹²⁰. Au niveau européen, il a été décidé de s'engager dans la voie de la coordination entre les différentes législations sur les sociétés, notamment au nom des libertés de circulation reconnues par les traités fondateurs (prestation de services, établissement...). Dès 1972 fut proposé un projet de cinquième directive sur la structure des sociétés anonymes, et les pouvoirs et obligations de leurs organes¹²¹. Si un certain consensus semblait s'être fait autour de la structure même des organes avec le maintien de la possibilité de choisir entre monisme et dualisme, d'autres points comme la participation des travailleurs voire la notion même d'entreprise continuent d'achopper et de bloquer le processus. Parallèlement, l'arrivée du mouvement de « *corporate governance* » en Europe dans les années 1990 a conduit les institutions à changer de perspective.

En 2001, la Commission Européenne crée un groupe d'experts en droit des sociétés sous la présidence de M Jaap Winters afin de simplifier la législation en ce domaine¹²². A la suite de la reddition de leur rapport en 2002, la Commission Européenne propose un plan de

¹²⁰ Institut européen de « *corporate governance* », http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php.

¹²¹ GAVALDA C. et PARLEANI G., *Droit des affaires de l'Union Européenne*, Litec 2006, p.154.

¹²² GAVALDA C. et PARLEANI G., *op cit*, p.142.

modernisation du droit des sociétés et de renforcement du gouvernement d'entreprise, ce dernier s'articulant autour de quatre axes principaux : l'information quant à la mise en œuvre de ces pratiques de gouvernance, le renforcement des droits des actionnaires, réformer les conseils d'administration et coordonner les efforts des membres en la matière¹²³. Afin de conserver une certaine souplesse, et devant l'uniformité des différents codes adoptés par chaque pays membre, la Commission choisit de procéder par recommandations non directement contraignantes permettant ainsi de s'adapter et de faire évoluer plus rapidement les règles à promouvoir.

De plus, un forum européen du gouvernement d'entreprise a été créé afin de faciliter le travail de coordination et de convergence des codes nationaux tout en évaluant la pertinence et l'effectivité¹²⁴. Réuni pour la première fois en 2005, reconduit en 2008, le forum s'est intéressé aux rémunérations des dirigeants, aux questions transfrontalières touchant la « *corporate governance* » (diffusion de l'information...), à la proportionnalité entre capital et contrôle ou encore au principe « *comply or explain* »¹²⁵ publiant chaque année un rapport d'activités recensant ses propositions et suggestions aux institutions européennes. Le forum et les institutions européennes travaillent aussi étroitement avec l'Institut Européen de « *Corporate Governance* »¹²⁶, une association internationale ayant vocation à rassembler les chercheurs intéressés par la problématique et leur offrir un espace d'échanges afin de formuler toute proposition utile en ce domaine. Les membres de cette association sont pour la plupart des chercheurs en finance, économie, droit (commercial, international, public...) et quelques représentants d'institutions publiques animant aussi le Réseau International de « *Corporate Governance* » créé pour compléter l'action de l'ECGI¹²⁷.

Section 2 – Un choix « philosophique » : la démocratie, le meilleur des régimes

41 – Le choix d'intégrer la démocratie aux sociétés par actions – Si les conditions historiques précédentes ont certainement préparé le terrain à un recours à l'imagerie

¹²³ Dans la lignée de ce mouvement, MAGNIER V., *Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale*, Revue des sociétés, 2011.

¹²⁴ Forum européen du gouvernement d'entreprise, consultable sur le site de l'Union Européenne rubrique marché intérieur : http://www.ec.europa/internal_market/company/ecgforum/index_fr.htm.

¹²⁵ MAGNIER V., *Le principe « se conformer ou expliquer », une consécration en trompe l'œil ?*, JCP E, 2008, 280.

¹²⁶ Site de l'Institut européen de gouvernement d'entreprise accessible à l'adresse suivante : http://www.ecgi.org/organisation/about_ecgi.htm

¹²⁷ *Idem*

démocratique, celle-ci résulte aussi d'un choix conscient même si ce dernier n'a pas toujours été assumé comme tel de la part de ses promoteurs. Irrésistiblement, on pense au mot fameux de Winston Churchill : « *la démocratie est le pire des régimes à l'exception de tous les autres* »¹²⁸. L'association étroite entre la démocratie et les sociétés par actions est un phénomène long, lent et très progressif qui s'est construit à petits pas. Il a fallu la conjonction de plusieurs facteurs pour arriver à ce que la démocratie intègre ce que l'on peut considérer comme l'identité profonde des sociétés par actions. Il convient d'ores et déjà d'avoir présent à l'esprit que ce rapprochement ne peut se comprendre que si l'on oublie momentanément la séparation classique existant entre le droit privé et le droit public. Il faut en effet se souvenir de cette séquence particulière où, à défaut d'unité réelle du droit, la frontière entre ces branches apparaissait des plus poreuses. D'une certaine façon, ce que l'on peut considérer comme relevant plutôt du domaine public a nourri le droit des sociétés par actions. Il lui a fourni les outils nécessaires à sa structuration tant d'un strict point de vue mécanique, que du point de vue de la théorie pure. Le pouvoir d'attraction de la démocratie a favorisé cette transplantation. C'est d'ailleurs ce phénomène que l'on va tenter de mettre ici en lumière, autrement dit comment a pu s'opérer la rencontre entre deux univers de pensée aussi différents à l'heure actuelle. L'affirmation du mythe démocratique s'est ainsi faite autour de deux points d'ancrage : la société dans sa globalité au travers du concept de l'institution (paragraphe 1) et l'actionnaire au travers de la protection de ses droits et prérogatives (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – Le primat de la société – institution

42 – La théorie de l'institution, support de la démocratie – Le mythe démocratique a pu trouver un terrain d'expression particulièrement favorable lorsque ce que l'on a appelé la théorie de l'institution s'est répandue en droit des sociétés. L'érection de cette grille de lecture, la construction d'appareils théoriques s'en inspirant ont conduit à la création d'une passerelle presque naturelle entre l'univers de la démocratie et celui des sociétés par actions. La comparaison entre fonctionnement de l'Etat et fonctionnement des sociétés par actions a favorisé la transmission, l'utilisation de conceptions communes, notamment autour des assemblées ou du vote.

¹²⁸ CHURCHILL W., cité par GICQUEL J. et J.-F., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, Montchrestien, Domat, 22^e éd 2008, p.205.

L'évolution de la théorie de la société-institution met indiscutablement en lumière l'influence publiciste (A), passerelle efficace pour l'introduction d'une vision constitutionnaliste dans les sociétés par actions, potentielles démocraties en miniature (B).

A – L'influence publiciste

43 – Plusieurs éléments ont contribué à établir une sorte de passerelle, par effet de capillarité depuis le droit public jusqu'au droit des sociétés par actions en général et de la société anonyme en particulier : la jurisprudence du Conseil d'Etat au temps de l'autorisation gouvernementale (1), la fécondité de la théorie de l'institution autour du doyen Hauriou (2), et enfin ce qu'on pourrait appeler « l'impérialisme républicain » (3).

1 – Le Conseil d'Etat, vecteur de démocratie

44 – La protection des assemblées et des actionnaires – Tout au long du XIX^e siècle, la création de toute société anonyme était tributaire d'une autorisation délivrée après examen par le Conseil d'Etat de leurs statuts. Comme indiqué précédemment, le Conseil d'Etat procédait avec minutie et parcimonie, voire pointillisme. Lorsque l'on observe les décisions rendues, il semble que le Conseil ait plus particulièrement fait porter ses efforts dans deux directions dont le dénominateur commun est la protection de l'actionnaire¹²⁹. En premier lieu, il a affirmé avec force la place de l'assemblée, qu'elle soit générale ou spéciale, dans le fonctionnement de ce type de société, s'intéressant notamment aux questions d'accès et de représentativité des actionnaires en leur sein. En la matière, le Conseil a indirectement posé les bases de ce que l'on théoriserait plus tard comme des droits fondamentaux des associés actionnaires. Il a joué le rôle d'un contrôleur du corps électoral en assurant le respect de chaque porteur de part. Plus précisément, s'il n'a pas interdit des mécanismes censitaires comme ceux imposant un certain nombre de parts pour accéder aux assemblées, il a imposé que ceux-ci apparaissent clairement dès la création de telles sociétés dans les statuts, ce qui concourait à un embryon de transparence, si essentielle en matière financière. En filigrane, le souci du Conseil d'Etat de s'assurer d'un accès et d'une représentation saine des actionnaires participe d'un contrôle plus large des pouvoirs publics sur les balbutiements de l'épargne collective ainsi que sur le développement de la sphère financière. On ne peut s'empêcher de

¹²⁹ LEFEBVRE-TEILLARD A., *La société anonyme au XIX^e siècle – Du code de commerce à la loi de 1867, histoire d'un instrument juridique du développement capitaliste*, PUF, 1985, p.348.

penser que le but était avant tout de s'assurer que les actionnaires pourraient jouer un rôle actif, ce qui les distingue de la situation des commanditaires dans les commandites par actions.

45 – Le contrôle des organes dirigeants – En second lieu, il a encouragé les mécanismes de contrôle des dirigeants dans le prolongement de l'affirmation des pouvoirs des assemblées. En puisant dans le fonds commun du droit public naissant, il a exigé que les statuts précisent les attributions de chaque organe, et surtout, il a été exigé que celles-ci soient clairement établies par les statuts. De cette manière, le statut de société venait compléter la loi, cette dernière apparaissant pour le moins rapide quant à la description et au rôle de chaque organe social. L'effort du Conseil a principalement porté sur les fonctions de direction, les organes en charge de la gestion quotidienne des affaires¹³⁰. L'identification du titulaire de la charge, les modes de nomination et le périmètre d'action étaient étroitement surveillés. On retrouve des traces de cet héritage dans la loi de 1966 au travers du pointillisme des dispositions propres à la société anonyme. A l'époque, le Conseil d'Etat a fait preuve d'une exigence certaine mais il est vrai aussi que l'autorisation qu'il pouvait accorder engageait aussi l'Etat, ce qui explique sans doute l'attention particulière portée au contenu des statuts tant sur les droits des actionnaires que sur les prérogatives des dirigeants. L'autorisation pouvait en principe faire l'objet d'une action en responsabilité à l'encontre de l'Etat de la part des épargnants. De plus, sur les plans moraux, financiers ou encore politiques, les conséquences sur le crédit de l'Etat n'auraient pas été négligeables. Par ce biais, la société anonyme est demeurée pendant longtemps dans la sphère du droit public en voie de structuration, même si c'est à la lisière de cette dernière. En effet, pour rappel, le Conseil d'Etat avait pour domaine d'action la sphère publique, les modalités d'action de l'Etat. Le fait de lui attribuer le contrôle de la constitution d'entités en principe privées n'allait pas de soi.

2 – La théorie de l'institution, réceptacle et catalyseur de la démocratie

46 – Des corps constitués de l'Etat aux organes sociaux – La théorie de l'institution a connu un succès certain. Or, là aussi, l'esprit du droit public a continué d'influencer la construction de la société anonyme. En effet, la grille théorique proposée par le doyen

¹³⁰ LEFEBVRE-TEILLARD A., *op. cit.*, plus spécifiquement p.26-61 où se trouve décrit tout le processus de contrôle par le Conseil d'Etat et les différentes réécritures que celui-ci imposait aux aspirants à l'autorisation gouvernementale ; mais aussi p.349-360 où l'on voit l'importance accordée à l'assemblée générale par ce dernier afin de s'assurer que le pouvoir ne repose tout entier aux mains des dirigeants.

Hauriou était avant tout destinée aux corps constitués et à l'Etat. Ses successeurs ainsi que lui-même n'ont peut-être pas pleinement perçu les effets de cette influence notamment autour des idées d'autolimitation et d'appropriation, de propriété interne du groupement. Pour décrire ce dernier phénomène, le professeur Hauriou s'est manifestement inspiré de l'histoire des institutions et du droit public : une entreprise ne devient véritablement une institution, susceptible d'engendrer une personne morale, qu'à l'issue d'une évolution schématiquement présentée en trois phases dont l'idée directrice « *consiste à faire prévaloir l'idée directrice de l'entreprise à réaliser sur les tendances égoïstes des pouvoirs de gouvernement* »¹³¹. Ces trois phases sont : « *l'organisation corporative pure et simple, le gouvernement représentatif, la souveraineté des membres du groupe* »¹³². Pour mieux faire comprendre ce que recouvrent ces différentes étapes, l'auteur a eu recours à des comparaisons puisées dans le domaine institutionnel. Le premier stade correspondrait à la « *monarchie absolue* »¹³³, le second au « *gouvernement d'opinion* »¹³⁴ et à une certaine forme de République, le dernier à celui de la « *souveraineté nationale* »¹³⁵ où la « *réaction des membres du groupe contre le pouvoir de gouvernement des organes se réalise en un équilibre, non pas de pouvoir à pouvoir, mais de propriété du pouvoir à exercice du pouvoir* »¹³⁶.

Autrement dit, pour accéder à l'existence en tant qu'institution, une entreprise doit d'abord franchir le stade de l'association corporative entre divers membres dans laquelle le pouvoir ne se discute pas, puis est confié à un appareil d'Etat calqué sur la monarchie. Ensuite, au stade suivant, le pouvoir se voit réparti entre plusieurs autres organes et, surtout, le rapport entre gouvernés et gouvernants se structure autour du concept de souveraineté représentative. Ceux qui exercent le pouvoir le font au nom et pour le compte de ceux qui leur ont confié cette responsabilité. Le gouvernement est alors une émanation représentative de tous les membres du groupement. Enfin, le stade ultime correspond à la souveraineté nationale en ce que les membres du groupe peuvent échanger, débattre, évoluer en fonction des expressions de chacun. Ces phases incarnent en fait les différentes composantes que l'on retrouve dans les sociétés : des associés, des organes de décision et d'action, une organisation fixant les modalités de fonctionnement entre tous ces organes avec comme point fixe un espace d'expression de la volonté des associés. Or, précisément, c'est cet exercice du pouvoir qui va

¹³¹ HAURIOU M., *Précis de droit administratif et de droit public*, Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2002 réédition 12^e édition de 1933, p.43.

¹³² HAURIOU M., *op cit*, p.44.

¹³³ HAURIOU M., *op cit*, p.44.

¹³⁴ HAURIOU M., *op cit*, p.44.

¹³⁵ HAURIOU M., *op cit*, p.45.

¹³⁶ HAURIOU M., *op cit*, p.45.

être examiné par les tenants de la théorie de la société institution, consciemment ou non, ainsi que par le législateur lui-même tout au long du XX^e siècle.

47 – La réception et la diffusion de la théorie institutionnelle dans les années 30 – La théorie du doyen Hauriou va exercer un fort pouvoir d'attraction. Il est vrai que sa vertu principale est d'offrir un cadre de pensée du pouvoir particulièrement fécond. Or, la théorie de la société-institution va connaître ses premiers développements au début du XX^e siècle. Un certain nombre de thèses consacrées au droit des sociétés pendant les 30 premières années de ce siècle vont peu à peu tenter d'acclimater l'institution et sa grille de lecture au droit des sociétés¹³⁷. Or, ladite théorie accorde une place certaine à la démocratie et à son cadre structurel en matière de pouvoir. Dès lors, s'engouffrant derrière les premiers usages de la métaphore démocratique notamment par le doyen Troplong¹³⁸, un certain nombre d'auteurs ont peu à peu acquis et diffusé l'usage des grilles politiques démocratiques pour débattre des sociétés par actions. Le thème privilégié était celui du pouvoir à l'intérieur des sociétés par actions : qui l'exerçait ? Comment ? Et quelle place chacun occupait-il dans cette organisation ? Surtout, la question de la légitimité de ce pouvoir trouvait dans les multiples références et allusions à la démocratie un vivier d'idées ou de conceptions susceptibles de penser avec une profondeur renouvelée les cadres du droit des sociétés par actions.

D'une certaine façon, les emprunts à la théorie de l'institution ont prolongé le recours à la métaphore démocratique. En effet, cela a permis à une simple figure de style de se structurer véritablement : la démocratie n'était plus une simple image mais une grille de lecture féconde tantôt pour restituer une réalité, tantôt pour essayer de l'influencer. Autrement dit, la théorie de l'institution a catalysé le recours au mythe démocratique. Au regard des éléments qui viennent d'être évoqués, indéniablement, la grille de lecture démocratique ne pouvait que

¹³⁷ Voir notamment les références citées par HILAIRE J., *Introduction historique au droit commercial*, PUF, Droit Fondamental, 1986, p.250 ; THALLER E.-E., *De la réforme de la loi sur les sociétés*, Revue politique et parlementaire, 1903 ; *Idem*, Chron., D 1893 I 107 ; CLAUDIO-JANNET, *Le capital, la spéculation et la finance au XIX^e siècle*, Paris, 1892 ; GAILLARD E., *La société anonyme de demain. La théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme*, 1931.

¹³⁸ TROPLONG R.-T., *Droit civil expliqué suivant les articles du Code. Du contrat de société civile et commerciale ou Commentaire du titre IX du livre III du Code civil*, Hingray, 1843, T. 1, p. 430 : « Mais, d'un autre côté, la commandite l'emporte sur la société anonyme, en ce sens qu'elle a un gouvernement organisé pour toute la durée de ses opérations, fonctionnant avec liberté et promptitude, unissant aux avantages de la société ceux de l'action individuelle. Quand elle a le bonheur d'avoir des gérants habiles et honnêtes, elle a, à tous ces égards, une supériorité marquée sur la société anonyme, dont l'administration est élective et mobile, où la gestion est contrainte, embarrassée de controverses et d'oppositions, dépendante de majorités plus ou moins éclairées, et assujettie à des formes qui nuisent à la rapidité des résolutions et à l'à-propos des expédients. La société anonyme est une véritable république élective ; elle en a tous les inconvénients. La commandite est plutôt une monarchie tempérée ; mais malheur à elle si elle tombe entre les mains de gérants trop ambitieux d'un pouvoir absolu, et prodigues de ses ressources : elle est la pire des combinaisons, et sa ruine arrive bientôt par les fautes de ses chefs !!! »

prosperer en droit des sociétés. De plus, les progrès démocratiques, la diffusion et surtout la mise en pratique de l'esprit des Lumières au XIX^e siècle aussi appelé siècle des Révolutions ont manifestement contribué à faciliter le recours à l'image démocratique. Car, au fond, la démocratie à l'instar du contrat de société ont vocation à régir une collectivité de personnes et de biens, à organiser les relations de pouvoir entre ses membres. Dès lors qu'un modèle s'imposait notamment par ses vertus, il était tentant de vouloir l'importer à une autre collectivité. Ainsi, dans cet esprit, la doctrine de la fin du XIX^e siècle et du début du XX^e siècle et surtout les parlementaires de la III^e République ont commencé à insuffler par petites touches à la société anonyme, dont la législation était déjà une des plus détaillées, un modèle républicain et donc démocratique.

3 – « L'impérialisme républicain »

48 – La porosité conceptuelle des champs constitutionnels et du droit des sociétés – Le premier auteur à comparer les sociétés par actions en utilisant une grille de lecture constitutionnelle fut Troplong¹³⁹ en 1843 mais il ne l'utilisa pas dans la même perspective que ses confrères du XX^e siècle et en resta au stade de l'image, ouvrant la voie sans le savoir aux théoriciens de l'institution un demi-siècle plus tard. Certains auteurs mettent par exemple en avant le rôle de la sémantique et, plus précisément, du « *vocabulaire constitutionnel révolutionnaire* »¹⁴⁰ forgé au temps des Lumières. Ce mouvement ne vint pas uniquement des décideurs et des théoriciens. En fait, ce fut la pratique qui en ouvrit véritablement la voie. Le professeur Lefèvre-Teillard a recensé plusieurs exemples notamment dans des statuts de sociétés anonymes du XIX^e siècle : « *l'assemblée générale représente l'universalité des actionnaires, ses décisions sont obligatoires pour tous, même pour les absents* »¹⁴¹ ; « *le pouvoir réside dans l'assemblée générale qui le délègue à un syndicat composé de cinq membres* »¹⁴². De façon plus ou moins explicite, les rédacteurs de statuts ont eux aussi eu recours aux formules, tournures et cadres de pensée démocratiques et républicains.

A ce stade, on peut émettre quelques hypothèses sur cette fécondité démocratique. Un auteur avait pu considérer que le citoyen était une construction qui s'était opérée lentement entre la

¹³⁹ TROPLONG cité par RICHARD A., *Droit des affaires – Questions actuelles et perspectives historiques*, PUR Didact Droit, 2005, p.339-340, notes 453 et 460 ; voir note précédente pour la citation complète.

¹⁴⁰ LEFEBVRE-TEILLARD A., *La société anonyme au XIX^e siècle – Du code de commerce à la loi de 1867, histoire d'un instrument juridique du développement capitaliste*, PUF, 1985, p.347.

¹⁴¹ LEFEBVRE-TEILLARD A., *op cit*, p.347, citant les statuts de l'Urbaine en 1838.

¹⁴² LEFEBVRE-TEILLARD A., *op cit*, p.347 citant les statuts de la compagnie royale d'assurance-vie en 1820.

Révolution Française et notre époque¹⁴³. Cette construction s'était opérée très progressivement : si la première moitié du XIX^e siècle avait constitué ce qu'il appelait « *le répertoire des expériences* »¹⁴⁴, la seconde moitié du XIX^e ainsi que le XX^e siècle constituaient le « *temps de la consolidation* »¹⁴⁵. Or, on peut voir dans la porosité entre démocratie et sociétés par actions une illustration de ce phénomène. D'une certaine façon, la construction du droit des sociétés par actions a participé du sacre du citoyen. L'esprit du capitalisme si cher au Doyen Ripert est devenu l'un des terrains d'élection de la grille démocratique sans doute parce qu'il était plus facile de solliciter ce répertoire dans le domaine économique plutôt que sur le terrain politique à l'époque¹⁴⁶. Peut-être s'agissait-il aussi d'un développement du libéralisme à la fois philosophique et économique. En tout état de cause, la démocratie a exercé un fort pouvoir d'attraction à tel point que l'on peut presque parler d'impérialisme républicain en ce que pendant longtemps aucun frein n'a semblé susceptible d'arrêter ou même de ralentir le recours aux grilles de lectures de ce système politique. La conjonction de tous ces éléments a conduit à une porosité certaine entre le champ du droit constitutionnel ou public et le droit des sociétés, permettant au mythe démocratique de s'y implanter. Mais avant de pouvoir préciser quels éléments ont pu faire l'objet d'une transposition, encore convient-il de s'accorder sur ce que recouvre le terme de démocratie.

B – La démocratie en miniature

49 – Les points de convergence entre démocratie et sociétés par actions – Si la société était un Etat, une « *démocratie en miniature* »¹⁴⁷, quelles en seraient les prémisses théoriques ? Autrement dit, de quels concepts devrait s'inspirer la cité actionnariale pour exister ? Spontanément, quelques éléments peuvent venir à l'esprit : la question de l'organisation du pouvoir du peuple, le *credo* républicain liberté, égalité, fraternité, la question du principe majoritaire ou encore des droits des citoyens. Il convient alors de se tourner vers le droit constitutionnel et la science politique. En dépit d'un incroyable foisonnement de définitions sur la démocratie, certains aspects font l'objet d'un certain consensus que l'on va tenter d'exprimer ici. La formule de Lincoln, exergue classique en la

¹⁴³ ROSANVALLON P., *Le sacre du citoyen*, Gallimard, Folio Histoire, 1992.

¹⁴⁴ Ibid., p.239 et suiv.

¹⁴⁵ Ibid., p.391 et suiv.

¹⁴⁶ Hypothèse formulée d'ailleurs par certains économistes : GOMEZ P-Y, KORINE H., *L'entreprise dans la démocratie – Une théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, p.14-15 et p.23 et suiv.

¹⁴⁷ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF Quadrige, 2005, p.168.

matière, présente la base de la réflexion : « *la démocratie, c'est le gouvernement du peuple, par le peuple et pour le peuple* »¹⁴⁸. Aphorisme idéal, cette définition n'en est pas vraiment une : tout au plus peut-on en évincer la nécessité de définir l'espace peuple comme corps électoral et de gouvernement. Cependant, des auteurs ont proposé à partir de là une définition plus opératoire : « *la démocratie est sans doute une structure gouvernementale, mais elle se présente aussi comme une structure sociale, voire un idéal, placée sous le signe de l'égalité, du nivellement, selon la loi dégagée par Tocqueville, hostile à tous les privilèges, à toutes prédestinations* »¹⁴⁹, sachant que dans cette acception, l'ordre démocratique est celui « *du pouvoir d'un Etat de droit, fondé sur l'autodétermination du peuple selon la volonté de la majorité, sur la liberté et l'égalité, à l'exclusion de tout pouvoir violent et arbitraire* »¹⁵⁰. A travers ces deux définitions apparaissent les conditions nécessaires à l'existence d'une démocratie : une structure gouvernementale reposant sur le peuple et des valeurs « *sociales* »¹⁵¹ découlant principalement des notions de liberté et d'égalité.

50 – Organes de gouvernement et souveraineté – Concernant la structure gouvernementale, se pose la question de savoir qui détient la souveraineté, « *est-elle (...) attribuée à une personne morale appelée la nation ou à la totalité des citoyens ?* »¹⁵² En France, deux thèses se sont affrontées et succédées avant de fusionner, participant de la fondation de notre régime actuel. La première de ces thèses est celle de la souveraineté nationale : celle-ci est confiée à une entité appelée nation. Héritée de Bodin, défendue par Siéyès, elle postule plusieurs conséquences¹⁵³ : la souveraineté est inaliénable et indivisible, elle permet une transposition de la nation au corps parlementaire de la souveraineté (ce qui interdit entre autre les mandats impératifs), l'électorat est une fonction (seuls les plus « *dignes et les plus aptes* »¹⁵⁴ des citoyens peuvent voter : c'est un régime censitaire). La seconde de ces thèses est celle développée et popularisée par Rousseau : la souveraineté populaire qui « *traduit la volonté momentanée, mais nullement mythique, des citoyens vivants, il faut que le peuple puisse l'exercer à tout moment* »¹⁵⁵. Ce qui emporte plusieurs conséquences : l'organisation en une

¹⁴⁸ LINCOLN A., *discours de Gettysburg* ; GICQUEL J. et J.-P., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, LGDJ, 31^e éd. 2017, p.258.

¹⁴⁹ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, 22^e éd., 2008, p.202.

¹⁵⁰ Décision de la Cour Constitutionnelle allemande de 1952, citée dans GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.262.

¹⁵¹ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.263.

¹⁵² GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.264.

¹⁵³ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.263 et suiv ; MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *Droit constitutionnel*, Sirey, 35^e éd., 2017, p. 83-85.

¹⁵⁴ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.207.

¹⁵⁵ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.265 ; MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *op cit*, p. 88-90.

démocratie semi-directe, l'admission du régime républicain, la notion d'électorat-droit (tous peuvent voter dès lors que sont respectées certaines conditions minimales notamment d'âge). De tout ceci demeurent l'électorat comme droit au travers du suffrage universel, la démocratie semi-directe avec le corps parlementaire comme intermédiaire, l'indivisibilité et unicité de la souveraineté¹⁵⁶.

51 – Les formes de démocratie – A partir de là, il reste encore à organiser les rapports entre gouvernants et gouvernés, depuis le mode de désignation des premiers jusqu'à la participation des seconds. Dans le prolongement des débats sur la souveraineté, plusieurs choix sont envisageables entre la démocratie directe, semi-directe ou encore représentative¹⁵⁷. La démocratie directe est le régime dans lequel le peuple exerce directement le pouvoir au travers d'assemblées populaires rassemblant tout le peuple. La démocratie représentative est un régime où l'exercice du pouvoir est confié à des représentants élus au suffrage universel et chargés de décider au nom de la nation ou de l'ensemble du peuple. Dans cette hypothèse, le peuple peut soit élire aussi au suffrage universel le chef de l'Etat, soit laisser cette tâche au parlement (suffrage indirect). Quant à la démocratie semi-directe, elle est la « *coexistence d'organes représentatifs et de procédures d'intervention populaires directes, étant bien entendu que ce sont ces dernières qui sont spécifiques de cette forme de régime* »¹⁵⁸. Confédération Helvétique, France, Autriche, Eire ou encore Suède en sont des formes qui se développent parallèlement avec des variations propres à chacune. En effet, chacune possède un parlement, organe représentatif des citoyens, combiné à la possibilité de recourir à des référendums faisant appel à l'ensemble du corps électoral, donc au peuple dans son ensemble, pour voter des dispositions législatives.

52 – Les valeurs démocratiques en droit des sociétés par actions – Concernant les valeurs sociales à promouvoir pour obtenir la démocratie, les deux principales sont l'égalité et la liberté dont la combinaison apparaît d'autant plus nécessaire qu'elles entrent parfois en conflit l'une avec l'autre¹⁵⁹. Tout d'abord, doit figurer le pluralisme politique qui regroupe le libre choix des gouvernants, l'absence d'une « *orthodoxie idéologique* »¹⁶⁰, la liberté d'action et de formation des partis politiques mais aussi de façon plus générale le respect de l'opposition.

¹⁵⁶ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.266.

¹⁵⁷ MELIN-SOUCRAMANIEN F., et PACTET P., *op cit*, p. 85 et 87.

¹⁵⁸ MELIN-SOUCRAMANIEN F et PACTET P., *op cit*, p.89.

¹⁵⁹ GICQUEL J. et J.-P., *op cit*, p.258-259.

¹⁶⁰ MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *op cit*, p. 81-82.

Car, « à défaut d'être des adversaires admiratifs, le gouvernement et l'opposition sont (...) des partenaires compréhensifs, à la manière d'un couple. Dans une vision synthétique, leur code de bonne conduite s'établit aux trois principes suivants : la concurrence en vue de la conquête du pouvoir, la tolérance dans son exercice et enfin, l'alternance, c'est-à-dire le changement d'une majorité politique par une autre, au moyen du droit de vote, concernant sa dévolution »¹⁶¹. Ensuite, doit être mis en place le libéralisme politique qui comprend les libertés individuelles ou « *libertés nécessaires* »¹⁶² selon le mot d'Adolphe Thiers, les libertés des groupements et partis notamment en matière de diffusion d'opinions, de presse et de communication (le rôle de l'éducation et de l'information du citoyen revêtant une importance certaine), toutes garanties juridictionnellement pour protéger cette « *zone d'indépendance propre aux individus* »¹⁶³. Enfin, le principe majoritaire autour duquel on retrouve le secret du vote et les conditions pour participer au suffrage (âge, nationalité, absences d'incapacité ou d'indignité), vient compléter les exigences pour obtenir un régime démocratique¹⁶⁴.

Paragraphe 2 – La protection de l'actionnaire

53 – Lorsqu'en 1843 Troplong¹⁶⁵ utilisa pour la première fois la métaphore démocratique pour désigner la société anonyme, il s'agissait surtout d'en stigmatiser l'utilisation et les risques supposés, sans en tirer toutes les conséquences. Or, depuis, certains auteurs ont vu tout le parti qu'ils pouvaient tirer de l'image démocratique appliquée au fonctionnement de la société anonyme. Cependant, il n'existe encore à ce jour aucune véritable théorie des sociétés par actions bâtie sur ce modèle. Au contraire, les références et utilisations sont parcellaires et concernent à chaque fois des points précis, sans souci réel d'unification, de volonté systématique.

Le seul dénominateur commun de toutes ces tentatives et esquisses repose dans un souci constant de protéger l'actionnaire, citoyen de la société-cité (A), face aux administrateurs oscillant entre fonctionnaires et mandataires auquel il a confié son pouvoir (B).

¹⁶¹ GICQUEL J. et J-P., *op cit*, p.260-261.

¹⁶² THIERS A., cité par GICQUEL J et J-P., *op cit*, p.262.

¹⁶³ GICQUEL J. et J-P., *op cit*, p.257-258.

¹⁶⁴ MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *op cit*, p. 82.

¹⁶⁵ Propos rapporté et documenté dans RICHARD E., *Droit des affaires – Questions actuelles et perspectives historiques*, PUR Didact Droit, 2005, p.339-340.

A – La dimension citoyenne au service de l'actionnaire

54 – La société par actions comme *polis* – Le point de départ de toute vision démocratique de la société anonyme est le suivant : l'actionnaire est un citoyen et la société anonyme sa cité-Etat. De manière plus ou moins explicite, les auteurs recourant à cette image ont tous en tête la vision floue des *polis* ou cités-Etats grecques de l'Antiquité, au premier rang desquelles Athènes, supposées être la première forme de démocratie. Pour en revenir aux actionnaires citoyens, ceux-ci se sont réunis autour d'un projet de société, un contrat social au travers duquel chacun abdique une part de sa souveraineté pour la confier à d'autres organes supposés mener et administrer la cité. En se référant à l'esquisse de définition démocratique énoncée plus haut, il faut réunir des valeurs particulières reposant sur l'égalité et la liberté et une structure gouvernementale reposant sur le peuple.

55 – Libertés publiques et droits individuels des actionnaires – Tout d'abord, le citoyen a des droits, individuels et incompressibles, à l'image des droits et libertés publiques reconnues notamment dans la Constitution de la Ve République. Ces droits fondamentaux transcendent le simple contrat de société et ne peuvent *a priori* pas être supprimés car inhérents à la notion même d'associé. Autour de cette conception, la doctrine a élaboré la notion de droits propres ou de droits individuels des associés, en dénombrant classiquement cinq principaux¹⁶⁶ : le droit de faire partie de la société dans laquelle il est entré ; ne pas être contraint à une augmentation de ses engagements ; la possibilité de concourir à l'exercice du pouvoir délibérant en votant à l'assemblée générale après avoir reçu les informations nécessaires ; le droit de participer aux bénéfices réalisés et aux réserves constituées ; le droit de négocier son action et de sortir librement de la société. Autrement dit, l'actionnaire ne se réduit pas à un simple porteur de titres. Au contraire, il est un véritable titulaire de droits spécifiques au sein de la collectivité sociale. Dans cette acception, l'action agirait un peu comme un certificat de citoyenneté : tout détenteur étant reconnu comme membre de la collectivité et en tant que tel bénéficiaire de certaines prérogatives dans l'organisation sociale. Comme ont pu le faire remarquer certains auteurs avant la réforme consacrant la question prioritaire de constitutionnalité, « *la comparaison de la société à un Etat de constitution démocratique permet de donner un autre fondement aux droits de l'actionnaire. De même qu'il existe des*

¹⁶⁶ GERMAIN M., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, t.1 vol.2, *les sociétés commerciales*, LGDJ, 18^e édition 2002, p.375 ; GERMAIN M., *La renonciation aux droits propres des associés : illustrations*, in *Mél. Terré*, PUF, Editions Juris-classeur, 1999, p.401.

droits de l'homme et du citoyen que le pouvoir politique doit respecter, l'actionnaire a des droits individuels que le pouvoir constitué de la société ne peut supprimer ou restreindre. Sa situation est plus forte d'ailleurs que celle de citoyen, car celui-ci n'a pas recours contre l'inconstitutionnalité des lois, alors que l'actionnaire a un recours à la justice contre la décision de la société qui lui fait grief»¹⁶⁷. De même, si l'on regarde de plus près les droits fondamentaux de l'actionnaire reconnus, non seulement par les lois sur les sociétés mais, aussi et surtout, en jurisprudence, il est possible de distinguer les valeurs de liberté et d'égalité : chacun peut les exercer mais tous en jouissent, *a priori*, sans exception. ce que l'on voit par exemple au travers de la prohibition de l'augmentation de leurs engagements où la préservation de chacune apparaît primordiale. Tous sont protégés d'une augmentation non consentie de leurs engagements, seule la collectivité unanime peut décider de les alourdir ce qui contribue au principe d'égalité. Tous supportent un engagement identique. En termes de liberté, chacun peut refuser en cas de proposition d'augmentation. De cette façon, ce principe respecte les valeurs de liberté et d'égalité.

56 – Gouvernement démocratique et gouvernement social – Ensuite, au-delà de ces droits et valeurs, l'actionnaire-citoyen doit aussi se doter de structures de gouvernement. Pour ce faire, plusieurs éléments devraient être réunis : un électorat-droit, le suffrage universel, un régime direct, semi-direct ou représentatif autrement dit des représentants élus par le peuple en charge des affaires de la cité. Or, tous ces éléments se retrouvent dans la société anonyme : l'assemblée des actionnaires joue le rôle de parlement, les administrateurs chargés de la gestion et révocables *ad nutum* forment le gouvernement et enfin, les autres organes chargés de la surveillance se rapprochent du pouvoir judiciaire. De plus, le vote est essentiel à l'expression populaire et permet de dégager une majorité : « *ce sont les électeurs qui font la majorité et c'est celle-ci qui l'emporte* »¹⁶⁸, le principe majoritaire étant indissociable de toute démocratie qui se respecte. Dans tous les cas, il s'agit d'assurer la protection de l'actionnaire aussi bien individuellement que collectivement au sein de la société anonyme : celui-ci reste l'ultime maître des décisions à prendre (vote), ne peut se voir contraint (interdiction de l'augmentation de ses engagements) contre son gré, se plie uniquement à la loi de la majorité. Pendant longtemps, la théorie des pouvoirs délégués permit de justifier et de renforcer le rôle des assemblées dans les sociétés anonymes ainsi que d'envisager le statut et les missions des mandataires sociaux.

¹⁶⁷ GERMAIN M., *op cit*, p.376.

¹⁶⁸ GICQUEL J. et J-P., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, LGDJ, 31^e édition, 2017, p.260.

B – L’administrateur entre le fonctionnaire et le mandataire

57 – Le dirigeant, émanation et mandataire du peuple – Si l’on suit la vision selon laquelle l’assemblée des citoyens est souveraine, les dirigeants se voient déléguer son autorité pour gérer les affaires de la société-cité. Dans cette conception, les dirigeants tiennent leur pouvoir d’un mandat public donné, ou plutôt confié, par le peuple actionnarial au cours d’une assemblée générale. Comme tout mandataire dans un régime démocratique, le ou les organes dirigeants sont responsables devant le peuple dont ils doivent conquérir les suffrages, auxquels ils doivent des comptes et pour l’intérêt desquels ils sont censés travailler (notion d’intérêt général). L’idée-force de cette conception consiste à rappeler aux dirigeants qu’ils ne sont qu’une émanation du peuple et donc à encadrer leurs pouvoirs afin qu’ils ne trahissent pas la mission confiée par ces derniers¹⁶⁹. Autrement dit, il s’agit de protéger l’actionnaire en encadrant et définissant sa relation avec ses gouvernants.

58 – Le refus du mandat impératif – Le mandat qui leur est confié n’est pas un mandat impératif : ils sont libres de leurs décisions et de leurs actions, du moins tant qu’elles vont dans l’intérêt commun des citoyens. De plus, le dirigeant est en principe lui-même actionnaire c’est-à-dire citoyen : *a priori*, seuls les actionnaires peuvent diriger les actionnaires. Concrètement, les administrateurs doivent posséder un minimum d’actions de la société pour pouvoir prétendre exercer leur mandat. Par tous ces aspects, on est très proche de la démocratie telle que nous la connaissons¹⁷⁰. Il convient de préciser que cette vision de l’administrateur n’est plus une évidence en ce que l’obligation légale de détenir des actions a disparu en 2014, même si les statuts peuvent continuer de l’exiger.

59 – Les obligations du mandataire, fonctionnaire social – De plus, le mandataire est tributaire d’obligations envers le peuple mandant : ses actes et décisions engagent sa responsabilité et l’obligent à une certaine transparence. Concernant sa responsabilité, il engage celle-ci devant l’assemblée de ses pairs actionnaires qui a tout pouvoir pour le révoquer ou le nommer parmi les candidats se présentant pour le poste. L’accent est souvent mis sur le mécanisme de renvoi *ad nutum* pour illustrer cette idée. Concernant la notion de

¹⁶⁹ GUYON Y., *La société anonyme, une démocratie parfaite ! in Mél. Gavalda*, Dalloz, 2001, p.133 ; HAMEL J., LAGARDE G., JAUFFRET A., *Droit commercial. Sociétés, groupements d’intérêt économique, entreprises publiques*, 2^e édition, Dalloz, 1980, p.245 et suiv..

¹⁷⁰ GUYON Y., *op cit*, p.133 et suiv.

transparence, il est tenu de transmettre toute information utile à ses concitoyens pour que ceux-ci puissent produire une opinion et donc un vote qui soit le plus éclairé possible lorsqu'il faudra statuer sur le renouvellement de son mandat, son éventuelle révocation ou plus simplement pour approuver ses décisions de gestion comme l'affectation des bénéfices ou la réalisation d'opérations plus lourdes. Certains auteurs sont même allés plus loin dans la comparaison en utilisant la formule de « *fonctionnaires sociaux* »¹⁷¹ dont la seule connotation suffit à rendre explicite l'idée qui est derrière : le dirigeant, l'administrateur est au service de la collectivité et doit avoir pour seul souci la réalisation du bien public ou bien commun. L'intérêt de recourir à une représentation démocratique des sociétés par actions et surtout de la société anonyme est maintenant bien visible au travers de tous ces éléments : invariablement, il s'agit de protéger l'actionnaire en lui conférant des droits incompressibles tout en lui permettant de s'impliquer par ses votes ou en devenant dirigeant lui-même ainsi qu'en le gardant des excès de ces derniers le cas échéant.

60 – Conclusion du chapitre – Le répertoire démocratique est utilisé depuis l'origine dans les discours portant sur les sociétés par actions. Certains éléments tenant à la construction historique de la législation ont favorisé les rapprochements analogiques avec l'univers démocratique. La commandite par actions et la société anonyme ont été les vecteurs de cette acculturation. En outre, la doctrine commercialiste y a trouvé un moyen de théoriser, d'expliquer et de systématiser différentes notions. Les sociétés par actions sont progressivement devenues une terre d'élection pour la théorie démocratique en tant que miniatures de communauté politique.

¹⁷¹ Sur trois époques différentes : THALLER E.-E., *Traité élémentaire de droit commercial*, Librairie de droit et de jurisprudence, 1898, p. 316-328 ; HAMEL J., LAGARDE G., JAUFFRET A., *Droit commercial. Tome 1. Sociétés commerciales, groupements d'intérêt économique, entreprises publiques*, Dalloz, 2^e édition, 1980, p.245 ; JEANTIN M., *Droit des sociétés*, Domat, Montchrestien, Droit Privé, 3^e éd., 1991.

Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de la contestation : la démocratie est-elle inadaptée au modèle des sociétés par actions ?

61 – Le mythe à l’épreuve des réalités économiques – L’idée de recourir à la théorie démocratique est incontestablement séduisante mais n’est certainement ni le modèle théorique ni le cadre pratique le plus adapté aux sociétés par actions, du moins lorsque l’on considère le phénomène de dissociation de la propriété du capital et du pouvoir au sein de ces entités. La détention des actions ne se fait alors plus dans une optique de détention de titres de participation mais plutôt dans une logique de titres de placement, de valeurs mobilières exigeant une rentabilité accrue. De plus, un certain pragmatisme conduit à mettre en place des structures adaptées aux exigences des marchés et aux nécessités de la gestion de sociétés de plus en plus grandes et importantes¹⁷². Autant de raisons nécessitant souplesse et flexibilité que seul peut offrir le contrat. Ainsi, plus encore qu’un simple tissu d’obligations, la société est une véritable « *technique d’organisation* »¹⁷³ parmi d’autres et, en tant que technique, soumise à évolution constante, perfectionnement perpétuel. Elle est avant tout au service d’une entreprise, de la recherche du profit voire de sa maximisation, objectifs plastiques par excellence. Dès lors, la démocratie n’y aurait plus sa place : par exemple, les actionnaires n’ont pas tous le même but ni le même comportement, les structures de gouvernement ou plutôt de direction pouvant faire l’objet d’un encadrement purement contractuel. Dans cette perspective, le programme économique absorbe et tend à prendre le pas sur d’autres considérations comme l’équité, la morale, la justice par exemple. Cela nous permet de situer l’apport réel du mythe et d’en évaluer la situation au sein du droit des sociétés. S’il peut être utile dans certaines situations, dans un contexte donné, il doit faire l’objet de résistances voire d’abandons lorsque le contexte n’est plus propice. En tout état de cause, cette réalité économique et sociologique prend régulièrement le pas sur la représentation démocratique idéale, la met à l’épreuve constamment, ce qui laisse supposer l’existence d’une dynamique entre ces deux mouvements. Cette mise à l’épreuve tend à révéler une incapacité du mythe à rendre compte de certaines réalités. Pourtant, il ne peut totalement être éliminé par ces différents aspects du capitalisme : le mythe survit au réel.

Le pragmatisme économique que l’on peut déceler à l’occasion d’une esquisse de l’évolution du capitalisme conduit à envisager avec distance le mythe démocratique, tant ce dernier apparaît en pratique inadéquat à inclure des aspects non négligeables de la quotidienne réalité

¹⁷² DIDIER P. et Ph., *Droit commercial – Les sociétés commerciales*, Tome 2, Economica, 2011, p.485-486.

¹⁷³ PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d’organisation de l’entreprise*, Sirey, 1967.

des sociétés par actions (section 1). Sur un plan plus doctrinal, les théories mettant en avant la prépondérance du contrat offrent des solutions tout autant capables, si ce n'est plus, d'offrir un modèle aux sociétés par actions en général et à la société anonyme en particulier. Le recours au contrat est alors un concurrent du mythe démocratique (section 2).

Section 1 – Evolution historique du capitalisme : le pragmatisme économique

62 – Les mutations du capitalisme – Depuis le XVIII^e siècle, le capitalisme s’est progressivement diffusé puis imposé comme modèle économique dominant. Mais cette diffusion ne s’est pas produite de manière linéaire. Elle a connu des formes différentes en fonction des pays d’Europe où il s’est développé. Dans chaque pays, le capitalisme a emprunté des chemins différents avant de converger à la suite des grandes vagues de mondialisation du XX^e siècle. Entretemps, le capitalisme a connu plusieurs mutations, chacune contribuant à s’interroger sur la pertinence, l’adéquation de la métaphore démocratique au regard du fonctionnement réel de ces formes sociales.

Le capitalisme s’est, entre autres phénomènes, appuyé sur l’essor des différentes formes de pratique des sociétés par actions, « *merveilleux instrument du capitalisme moderne* »¹⁷⁴ (paragraphe 1) et sur le développement des techniques de gestion, expression de la « *révolution managériale* »¹⁷⁵ (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – La société par actions, « merveilleux instrument du capitalisme moderne »

63 – De la famille aux grandes sociétés capitalistes – S’emparant de l’instrument légal, la pratique l’a adapté à ses besoins. Par convention, on parlera de pratique pour évoquer l’appropriation par les agents ou opérateurs économiques ou sujets de droit de l’instrument que sont les sociétés par actions. Deux modèles types permettent de mieux toucher du doigt les impossibilités pratiques de recourir à la démocratie¹⁷⁶.

Ces deux modèles sont ceux de la société par actions familiale (A) et de la grande société cotée dite « *capitaliste* » (B).

¹⁷⁴ RIPERT R., *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, 2^e édition, LGDJ, 1951, p.90 et suiv.

¹⁷⁵ BURNHAM cité par VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIII^e siècle au début du XX^e siècle*, Hachette, coll. Carré Histoire, 1994, p.142.

¹⁷⁶ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés, Litec, 21^e édition, 2008, p. 111* : « Dans les petites sociétés dominées par une personne ou une famille, le maître de l’affaire (le principal associé) est généralement désigné comme dirigeant ; le détenteur du capital est en même temps patron de l’entreprise ; propriété et pouvoir vont alors de pair. Dans les grandes sociétés faisant appel publiquement à l’épargne, comportant plusieurs milliers d’actionnaires, les dirigeants sont choisis en raison de leurs compétences techniques. Ce sont des managers professionnels ne possédant qu’une part infime du capital ; les sociologues parlent de technostucture ; il y a alors dissociation de la propriété et du pouvoir ».

A – La société par actions familiale

64 – L’appropriation des sociétés par actions par la cellule familiale – A l’origine, capitalisme et cellule familiale sont étroitement liés. Avant les grandes révolutions industrielles et le passage au capitalisme financier, le commerce est souvent affaire de familles. Ainsi, en Europe, depuis l’Antiquité jusqu’aux Temps Modernes, ont pu se constituer de grandes dynasties de marchands, drapiers, soyeux, banquiers, ou autour de l’exploitation de ressources naturelles, compagnies minières, moulins et autres exploitations agricoles (blé, vignes...). Tout naturellement, ces familles ont recouru aux groupements proposés par les législations en vigueur afin de structurer leurs entreprises. De fait, l’apparition de véritables sociétés par actions et la possibilité de drainer des fonds à une échelle plus importante n’affaiblit pas cette conception traditionaliste et familiale de l’entreprise. Au contraire, certains s’approprièrent très rapidement ces nouvelles structures, profitant de la possibilité de faire appel à des capitaux extérieurs dans des proportions plus importantes pour mieux redynamiser, voire tout simplement développer, l’exploitation familiale. C’est ce que résume parfaitement un historien des entreprises en mettant en lien réseaux familiaux, commerciaux et véhicules sociétaires¹⁷⁷. La société apparaît comme un véritable prolongement naturel de la cellule familiale : elle structure l’exploitation et les relations de pouvoir en son sein tout en gardant des possibilités d’ouverture sur l’extérieur que ce soit en absorbant de nouveaux talents ou en levant des fonds. De plus, le recours à une société par actions permet d’accroître les sources de financement en puisant à l’extérieur du champ familial, le contrôle restant aux mains des maîtres de la cellule familiale. A cet avantage s’ajoute celui de la cession des titres qui contribue à fluidifier la transmission successorale tout en maintenant certains équilibres et stratégies familiales par exemple pour conserver l’entreprise aux mains de quelques élus choisis par les plus anciens. Il convient aussi de ne pas négliger l’attrait de la responsabilité limitée qui permettait de se risquer dans les affaires tout en préservant l’essentiel de la fortune familiale¹⁷⁸. Quantitativement la norme,

¹⁷⁷ VERLEY P., *op cit*, p. 97 : « *Le système familial permettait de réunir des fonds propres, de fournir des garanties pour obtenir du crédit, de s’attacher des compétences extérieures, de faire prédominer des objectifs de très long terme sur le simple profit à court terme et donc de motiver des stratégies de développement, d’assurer une identité à l’entreprise dans le cadre du droit civil sans avoir besoin de recourir à des institutions commerciales. Mais son réseau se trouvait aisément consolidé juridiquement par la fondation de sociétés, qui élargissaient les possibilités d’association de compétences et de capitaux. Le contrat de société était ainsi complémentaire du contrat de mariage ; comme l’a écrit Jean-Pierre Hirsch (1991), il servait à « unir ceux qui ne pouvaient l’être par le mariage », que ce fût pour cause de consanguinité, de manque d’enfants à marier ou de trop grand nombre d’associés* ».

¹⁷⁸ VERLEY P., *op. cit.*, p.109 : « *l’avantage que les entreprises familiales pouvaient trouver à se constituer en sociétés anonymes était triple. La société anonyme permettait d’accroître les ressources propres en faisant une*

de l'Antiquité jusqu'à environ la moitié du XIX^e siècle, les sociétés par actions familiales continuent de représenter une part non négligeable du paysage capitaliste français de ce type de sociétés. Encore de nos jours, et avec les avantages offerts par la possibilité de montages entre sociétés anonymes et commandites par actions, ce phénomène n'est pas près de s'éteindre.

65 – La structuration des cellules familiales, obstacle à la démocratie – Or, la particularité de ces sociétés familiales réside dans leur fermeture : même lorsqu'elles sollicitent des aides extérieures (hommes ou capitaux), elles compartimentent et restent aux mains de la cellule familiale initiale. Dans cet archétype, propriété, capital et contrôle sont indissociables. La démocratie n'y a d'ailleurs pas vraiment sa place, il serait plutôt question d'oligarchie, de clan concentrant le pouvoir et la détention du capital en un nombre restreint de mains. De plus, les grandes décisions se préparent souvent en amont parmi les décideurs familiaux. Le pouvoir s'exerce tant au sein qu'en dehors de la structure sociale *via* des procédés informels et *intra* familiaux. Vouloir recourir à une grille de lecture démocratique pour ce type d'organisation est donc totalement inadapté. En l'occurrence, le mythe démocratique apparaît plutôt comme révolutionnaire face à ce type de fonctionnement. Il ne pourrait rendre compte de ce type de fonctionnement tout en risquant de la déséquilibrer voire de contribuer à contester une partie du pouvoir familial. La consanguinité entre famille et structure sociale ne peut résister à la mise en place d'une structure pleinement démocratique.

A titre d'exemple, on peut songer aux droits des minoritaires. Dans ce type de pratique des sociétés par actions, le minoritaire a vocation à être tenu en lisière, à la périphérie de toute prise de décisions d'importance et la reddition de comptes réduite à sa portion congrue. Il convient d'ailleurs de noter que lorsqu'il s'agit d'un investisseur passif cela contribue à la pérennité des sociétés familiales encore de nos jours. En revanche, dès lors que l'investisseur se montre plus actif, les conflits ont vocation à se multiplier et la grille de lecture démocratique peut alors être mobilisée pour contester les usages du pouvoir par la famille ou du moins la fraction dirigeante de la famille. On songe alors aux droits d'information ou aux possibilités d'actions contre les dirigeants aussi bien en titre qu'en fait. Ainsi, le mythe ne rend pas compte de la réalité de la pratique familiale mais peut être utilisé pour en corriger certains effets, voire certains abus. Plus précisément, le mythe démocratique qui accompagne

augmentation de capital et en proposant à des capitalistes extérieurs les titres tout en conservant une majorité de contrôle. Les problèmes de succession étaient résolus par simple transfert de titres, sans avoir à modifier les actes de société. Enfin, la société anonyme limitait la responsabilité financière des familles des dirigeants et évitait de faire peser sur leurs fortunes une constante menace. »

le fonctionnement des sociétés par actions est ici rudement mis à l'épreuve car la cellule familiale conserve le capital tout en utilisant des cercles de décisions informels. Il est alors mobilisé principalement pour réduire l'influence, les possibilités de contrôle dont disposerait cette cellule familiale. Autrement dit, le mythe n'est ici plus pertinent en tant que modèle explicatif mais tient plutôt de l'argument mobilisable contre un fonctionnement en partie en dehors du cadre social. A l'inverse, les sociétés les plus ouvertes ne sont pas forcément les plus adaptées à l'imagerie démocratique.

B – La société par actions « capitaliste »

66 – Les grandes sociétés capitalistes, de la grande œuvre au placement financier – Le passage d'un capitalisme traditionnel à sa version financière et industrielle s'est accompagné d'un éclatement de l'actionnariat et l'entérinement d'une véritable dissociation du capital, du contrôle et de la propriété¹⁷⁹. L'espèce considérée ici est celle de la société anonyme faisant appel public à l'épargne, version française des « *public corporations* » américaines. Cependant, il ne s'agit pas des sociétés cotées familiales, variation de la société par actions « familiale » qui, en dépit d'une ouverture aux marchés financiers, demeure invariablement sous le contrôle de la cellule familiale dont elle structure l'activité. Ici, la société est un placement avant d'être une structure collective : la recherche du profit et sa maximisation passent avant toute autre considération. L'actionnariat se caractérise par l'éparpillement et l'atomisation, parfois à outrance. Il est d'ailleurs possible d'esquisser un inventaire non exhaustif des titulaires d'actions qui peuvent ainsi cohabiter dans une société anonyme¹⁸⁰ : des particuliers directement ou par démembrement de propriété (indivision, location...) que l'on appelle actionnariat individuel, des salariés de l'entreprise, des investisseurs institutionnels français (établissements de crédit, compagnies d'assurance, organismes de placement collectif dont les FCP et les SICAV), des investisseurs institutionnels et fonds de pension étrangers (« *pensions, mutual and hedge funds* »), enfin l'Etat lui-même *via* divers organismes publics ou para-publics.

¹⁷⁹ VERLEY P., *op. cit.*, p.109: « *A ce vigoureux capitalisme familial, qui avait su utiliser toutes les ressources offertes par la loi, pour trouver des ressources financières et consolider son pouvoir, se superposait un grand capitalisme plus anonyme, auquel les compagnies d'assurances, celles de chemins de fer et les banques avaient ouvert une voie, qu'empruntaient désormais les grandes entreprises nées dans les secteurs nouveaux de la seconde industrialisation. La forme de la société anonyme leur permettait de recourir à des instruments de financement beaucoup plus variés, au travers des banques et du marché financier.* »

¹⁸⁰ CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.129-136.

Or, chacune de ces « *catégories d'actionnaires* »¹⁸¹ obéit à une stratégie différente et donc recherche l'accomplissement de buts parfois antagonistes. Pour citer le professeur Paillusseau, « *alors que l'on croyait à une unité des actionnaires, l'expérience a révélé une diversité très grande de leur psychologie, de leur comportement, de leur condition, de leur rôle dans la société. En fait, il existe plusieurs sortes d'actionnaires dans les sociétés et leur groupement est caractérisé par une hétérogénéité* »¹⁸². Concrètement, une telle dispersion des titres et des buts ne favorise pas l'effectivité du contrôle sur les actes des dirigeants et la marche de la société. Si certains font peser fortement la « *contrainte du dividende* »¹⁸³ dans l'optique de rentabiliser leur investissement et à terme réaliser d'importantes plus-values, réduisant l'action à sa dimension de titre-rente, d'autres ont une vision plus traditionnelle de la société qui se rapproche de la conception évoquée au paragraphe précédent. Pour ajouter à la confusion, les sociétés anonymes peuvent émettre différentes catégories d'actions, limitant ou exacerbant certains droits, censées épouser les besoins de leurs détenteurs. Or, un tel éparpillement ne favorise pas non plus le rapprochement de ceux qui souhaiteraient exercer un contrôle plus étroit de la marche de l'entreprise, ne serait-ce qu'au regard de la technique des titres au porteur telle qu'elle était pratiquée à l'origine : comment se regrouper avec un détenteur par définition éphémère et anonyme d'un titre pouvant circuler aussi facilement que par une simple tradition ? De plus, outre son hétérogénéité, l'actionnariat dans ce genre de société se caractérise aussi par son instabilité. Les marchés financiers et boursiers regorgent d'exemples de recomposition d'actionnariats dans le cadre de stratégies de rapprochement, de placement, de spéculation ou d'autres buts plus ou moins explicites. Les actions sont par définition des titres circulants, parfois aussi volatiles que la monnaie scripturale et dont l'aspect financier prend le pas sur les droits qu'il est censé matérialiser au sein du groupement même.

67 – Le dépassement partiel du mythe démocratique – Dès lors, comment prétendre utiliser la démocratie dans une telle structure ? Différenciation et catégorisation, maximisation de la valeur, dividendes et plus-values, dissociation complète du pouvoir, du contrôle et de la propriété, bref enjeux financiers et patrimoniaux prennent le pas sur les structures initiales de pouvoir et de gouvernement dans une perspective diamétralement opposée à toute velléité d'homogénéisation démocratique qui par ailleurs serait contre-productive. On peut craindre

¹⁸¹ CHAMPAUD C., *Catégories d'actions ou sortes d'actionnaires in Mél Jeantin*, Dalloz 1999, p. 161.

¹⁸² PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967, p. 47.

¹⁸³ COURET A., *La contrainte du dividende dans les sociétés par actions, in Mél Guyon*, Dalloz, 2003, p. 239.

que la diversité des situations conduise à un éparpillement des statuts tels que le socle de la citoyenneté actionnariale s'en trouve dissoute. Si l'on songe aux possibilités d'adaptation des droits des actionnaires, le principe d'égalité a peu de chances de prospérer et l'on ne peut que constater la mise en place d'une société de privilèges, telle qu'existant avant la rupture opérée par la Révolution Française. Dans cette perspective, le mythe démocratique, s'il peut s'avérer utile au début, se trouve très vite rattrapé par les contraintes du réel à tel point que l'on peut se demander dans quelle mesure son dépassement ne sert pas d'indicateur quant au changement d'échelle des sociétés par actions. En somme plus le mythe s'étirole, plus la société par actions s'en affranchit, plus elle rejoint les parangons du capitalisme financier. Pourtant, ici encore le mythe ne disparaît pas totalement. Il conserve encore une utilité précieuse. Là encore il permet tantôt d'offrir un socle solide, un réceptacle pertinent dans certains domaines : les droits des actionnaires et l'organisation du pouvoir. Certes, il n'est sans doute pas possible de procéder à la transposition d'une démocratie parfaite mais il demeure un intérêt à mobiliser une pensée démocratique.

A titre d'exemple, même si l'on peut mettre en place des catégories d'actionnaires avec des droits à géométrie variable, il n'est pas inutile de le faire en gardant comme horizon commun une figure socle avec un système de droits communs comme le droit de vote ou celui de participer aux décisions collectives. Le principe d'égalité entre actionnaires n'est plus totalement intangible, si tant est qu'il ne l'ait jamais été, mais y faire référence pour justifier ou légitimer telle ou telle adaptation des droits des actionnaires permet de conserver une certaine maîtrise sur ce qu'il est possible ou non de faire en la matière. De nouveau, l'inadéquation ne concerne que la capacité à rendre compte du réel. Par contre, le mythe peut encore fournir des cadres de pensée voire un arsenal loin d'être totalement dépassé par ce capitalisme financier. Il convient à ce titre de rappeler le développement depuis la fin du vingtième siècle d'un vaste mouvement sous le label de la *corporate governance* qui tend à réintroduire certains principes liés à la démocratie actionnariale. La place de l'actionnaire dans ce mouvement de fond conduit de nouveau à revenir à l'égalité entre actionnaires, à saisir en partie l'intérêt de mettre en perspectives politiques les relations entre organes sociaux. Il existe d'ailleurs une certaine continuité entre cette utilisation des sociétés par actions et les éléments suivants. En effet, c'est le développement de ces structures multinationales à l'échelle globale qui a donné naissance à la révolution managériale et au développement d'une bureaucratie spécialisée.

Paragraphe 2 – « Révolution managériale » et influence anglo-saxonne

Sous influence anglo-saxonne et pour faire face aux nécessités de la pratique, les entreprises françaises se sont mises à marche forcée à la constitution de véritables technostructures internes (A), provoquant un véritable âge d'or des dirigeants (B) malgré un certain scepticisme.

A – Technostructure et « public corporations »

68 – La naissance et l'essor des technostructures – Dans son ouvrage, *le nouvel Etat industriel*¹⁸⁴, publié en 1967, l'économiste John Kenneth Galbraith s'est attaché à analyser les relations de pouvoir au sein des grandes entreprises américaines, les fameuses « *public corporations* » équivalentes à nos sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Les recherches de l'auteur mettent en lumière le rôle joué par ce qu'il a baptisé la « *technostructure* »¹⁸⁵ qui recouvre plusieurs phénomènes. Tout d'abord, cette notion désigne le corps des techniciens et ingénieurs, sachants hautement diplômés, orientant les choix et décisions des dirigeants de l'entreprise par le biais des informations qu'ils émettent et recueillent en son sein¹⁸⁶. La direction continue de prendre les décisions en fin de chaîne mais sur le fondement de ce que ses spécialistes lui apportent, limitant de fait leurs choix aux options élaborées par ces derniers. Ensuite, la technostructure désigne aussi le phénomène de passation du pouvoir des actionnaires à des *managers* recherchés pour leurs supposées compétences techniques en matière de gestion, ceux-ci formant à terme leur propre bureaucratie à l'intérieur des sociétés afin de favoriser leur stratégie d'enracinement au sein du groupement¹⁸⁷. Le mécanisme décrit par Galbraith n'est pas nouveau et a commencé à se développer au XIXe siècle avec l'essor des sociétés par actions, de l'industrialisation et des marchés financiers, et ce dans tous les pays. Les administrateurs, précédemment issus des rangs des actionnaires, laissent progressivement la place à des spécialistes ou des techniciens et quand ils continuent à être recrutés parmi les

¹⁸⁴ GALBRAITH J.-K., *Le nouvel Etat industriel*, Gallimard coll. Bibliothèque des sciences humaines, 1979.

¹⁸⁵ VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIIIe siècle au début du XXe siècle*, Hachette coll. Carré Histoire, 1994, p.140 et suiv.

¹⁸⁶ VERLEY P., *op cit*, p.140 et suiv.

¹⁸⁷ VERLEY P., *op cit*, p.140 et suiv.

actionnaires, ils créent un cercle de *managers* pour les assister ou assurer certaines missions pour lesquelles ils n'ont pas ou plus les compétences¹⁸⁸.

69 – L'inversion des pouvoirs réels au sein des sociétés par actions – De plus, la montée en puissance de ces administrateurs spécialisés, souvent salariés pour les fidéliser, a indubitablement contribué à l'effacement du modèle de départ familial et patrimonial des sociétés par actions. Un historien des entreprises le résume de la manière suivante, dans le prolongement de témoignages de la même dimension que celui des actionnaires de Saint-Gobain : « *du fait de la dilution de la propriété du capital social entre un très grand nombre d'actionnaires, le pouvoir dans les conseils d'administration aurait incombé à des coalitions de représentants des principaux d'entre eux ; le développement d'un groupe de dirigeants salariés en aurait, dès la fin du XIXe siècle, été favorisé. La hausse du niveau des compétences techniques, administratives et financières requises de ces dirigeants aurait conduit à écarter du pouvoir les descendants des dynasties industrielles familiales au profit d'une méritocratie : l'intérêt supérieur de l'entreprise aurait incité à faire choisir comme dirigeant la personne la plus capable d'exercer cette fonction* »¹⁸⁹.

La constitution d'une oligarchie technicienne, le recours à des technocrates, répondent à un besoin d'efficacité et d'efficience dans l'intérêt de l'entreprise¹⁹⁰. Une grille de lecture purement démocratique ne permettrait pas de faire appel à des dirigeants extérieurs, sans aucun lien avec la société, juste pour leurs compétences. A ce propos, il est d'usage de parler de marché des dirigeants tant le paradigme économique s'est développé sur le sujet. Dans cette perspective, la vision démocratique des sociétés par actions est pervertie : l'idée de méritocratie attribuant les fonctions de direction et d'administration à des personnes pour leurs compétences relève parfois de l'apparence. Le revers de cette politique vient de ce que les dirigeants ainsi nommés peuvent s'appuyer systématiquement sur leurs compétences soit afin de se maintenir en poste, soit pour confisquer le pouvoir, soit opacifier la reddition des

¹⁸⁸ VERLEY P., *op cit*, p.146 : « *Un représentant des actionnaires genevois de Saint-Gobain écrivait ainsi en 1834 quant au recrutement des administrateurs de la compagnie : « on ne peut se dissimuler qu'il y a quelque chose de vrai dans les reproches qu'en Angleterre et en France on fait aux sociétés anonymes dont un certain nombre périclite : il me semble que le meilleur moyen pour éviter leur sort, c'est de composer leur conseil de gérants habiles en les prenant partout où ils se trouvent, sans s'attacher à aucune autre considération : dans notre ancien système, celles de familles d'actionnaires, de nationalité pour les Genevois, ont pu avoir leurs avantages ; aujourd'hui, en présence de la concurrence et du mouvement immense de l'Industrie, elles circonscriraient le choix des Administrateurs dans un cercle trop étroit, dans lequel il est peu probable qu'il se trouve un nombre suffisant d'hommes tels que les requiert la bonne direction d'une entreprise aussi vaste et qui exige des connaissances aussi variées* ».

¹⁸⁹ VERLEY P., *op cit*, p.141.

¹⁹⁰ BEITONE A., BUISSON E., DOLLO C., *Economie*, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd, 2009, p. 232-233.

comptes aux actionnaires et éviter toute responsabilité. Mobiliser le mythe démocratique sans élargir la perspective à ce phénomène présenterait un intérêt limité. A l'instar des sociétés familiales, le pouvoir peut aisément se déplacer hors des murs des structures juridiquement prévues à cet effet. Dans le prolongement du phénomène de technostructure s'est développé tout un mouvement de pensée autour des « *managers* » à l'anglo-saxonne, accroissant l'apparente incompatibilité entre démocratie et sociétés par actions.

B – Age d'or et critiques des « managers »

70 – De la technostructure aux *managers* – Dans les très grandes entreprises et devant la complexité de certains marchés, l'impératif de spécialisation a conduit à renforcer la technostructure déjà existante. Le besoin se faisait sentir de figures intermédiaires entre les « *managers* », occupant les postes d'administrateurs tels que prévus par la loi, et les techniciens spécialisés intermédiaires, entre les « *managers* » et les employés de l'entreprise. De plus, l'accroissement de la taille des sociétés par actions ainsi que la constitution de groupes de plus en plus étendus et puissants nécessitaient de nouveaux relais de pouvoirs. Or, ces relais n'étaient ni prévus ni envisagés dans les lois sur les sociétés. La pratique inventa donc ce que certains auteurs ont appelé dans les années quarante la « *révolution managériale* »¹⁹¹. Le promoteur de l'expression allait même plus loin en prophétisant à terme la montée d'un nouveau paradigme économique dépassant à brève échéance le capitalisme et le communisme soviétique. Surtout, la thèse de cet auteur annonçait en fait les analyses sur la technostructure et la place de la bureaucratie dans les entreprises privées et les Etats. La révolution managériale et ses dérivés, alimentés par le développement des sciences dites de gestion et des recherches en sciences économiques autour du management, mettent en lumière l'émergence d'une autre catégorie de « *managers* » : les directeurs techniques. Le plus souvent bénéficiaires de délégations de pouvoirs de la part des dirigeants, ils participent de la rationalisation et de la spécialisation des tâches au sein de l'entreprise. Les sociétés anonymes d'une taille certaine en sont de grandes pourvoyeuses. Chefs de service, directeurs de la prospective et des études, directeurs administratifs et financiers, directeurs des risques ne sont que des exemples des appellations que l'on peut trouver dans ce genre d'entreprises. Lorsque leur poste revêt une importance stratégique, ils sont parfois conviés à rejoindre le conseil d'administration posant ainsi la question du cumul avec leur contrat de travail initial. Car le

¹⁹¹ BURNHAM J., *La révolution managériale*, Oxford, 1941.

droit des sociétés ne connaissait pas en principe cette hiérarchie parallèle et ne s'en souciait pas à l'origine : il ne connaissait que des actionnaires, des administrateurs et à la rigueur des salariés ou leurs représentants. Néanmoins, il convient de nuancer le propos et de préciser que, depuis, le droit des sociétés la connaît dans certaines hypothèses précises strictement délimitées. Tout d'abord, la théorie du dirigeant de fait peut parfois être sollicitée en matière d'action en responsabilité lorsque l'immixtion de ces *managers* vient à outrepasser son rôle purement technique. Ensuite, la question du cumul entre participation aux organes sociaux de direction et contrat de travail est devenue une thématique classique depuis les années 2000. Enfin, les délégations de pouvoir obéissent à un certain formalisme. En France, dans les années soixante et soixante-dix mais aussi quatre-vingt-dix, ces « *managers* » *bis* connurent leur heure de gloire avec l'introduction des méthodes américaines de management. Soit par contact direct, nombre de sociétés anonymes françaises étant des filiales de sociétés américaines, soit indirectement, les sociétés étant en concurrence, les françaises durent s'aligner sur les modèles américains par nécessité ou effet d'imitation.

71 – Le *manager*, figure impensée par le mythe démocratique ? – L'image démocratique ne permet pas ce genre d'aménagements sauf à multiplier indéfiniment les postes d'administrateurs pour fidéliser ces talents extérieurs et à les contraindre à posséder des actions et donc à en faire des citoyens, ce qui se révèle totalement inadapté et peu pratique. Pour rendre compte du rôle important de ces managers, on pourrait envisager de pousser la comparaison démocratique jusqu'à ses limites en considérant que leur positionnement dans la structure sociale s'apparente à celle de ces corps de hauts fonctionnaires qui ont vocation à encadrer et animer l'appareil productif bureaucratique. Ils sont à la fois des rouages essentiels du fonctionnement opérationnel quotidien des sociétés mais demeurent en dehors de la réglementation de la « *société Etat* ». Il est d'ailleurs difficile de ne pas faire le parallèle avec des recherches récentes en Histoire de l'Antiquité révélant le statut particulier de certains esclaves dans les cités Etats grecques pendant l'âge d'or de la démocratie¹⁹². En effet, certains esclaves au savoir hautement spécialisés étaient les rouages de la démocratie civique en fournissant notamment une grande partie de l'appareil bureaucratique nécessaire à son fonctionnement¹⁹³. En dépit de leur rôle fondamental, ils demeuraient étrangers à la *polis* et dans une condition assez éloignée du statut de citoyen, même s'ils n'étaient pas entièrement

¹⁹² ISMARD P., *La démocratie contre les experts – Les esclaves publics en Grèce ancienne*, Seuil Univers Historique, 2015.

¹⁹³ Idem, p.15-16.

sans protection. En l'occurrence, une question se pose : le droit des sociétés doit-il prendre en compte ce phénomène ? En tout état de cause, il s'agit d'un point de résistance au mythe démocratique. Plus précisément, le traitement actuel de cette question relève du droit du travail à titre principal et du droit des sociétés à titre accessoire. Le droit des sociétés ne se préoccupe pour l'instant de la question que de façon marginale à travers les questionnements de la gouvernance des sociétés cotées lorsque sont impliquées des questions de composition des différents comités (audit, exécutif...). Le terrain d'élection de ces questions se trouve dans les pouvoirs, attributions et responsabilités des organes de direction voire d'administration. Là, résident les points de contact potentiels susceptibles de mobiliser l'univers démocratique. Néanmoins, on ne peut nier que la grille de lecture démocratique a le mérite d'accorder une place ou du moins de proposer un cadre de réflexion susceptible de prendre en compte cette technocratie. Par le biais de l'organisation du pouvoir, le mythe conduit à s'interroger sur leur place réelle dans la hiérarchie des organes sociaux et dans leur capacité à rendre compte de leurs actions aux actionnaires. N'est-ce pas dans cette direction qu'évolue la gouvernance : rendre compte de la façon dont sont gouvernés ces spécialistes et dont ils usent de leurs compétences ? On peut alors songer aux multiples formes de rapports prévus dans la loi et pesant sur les organes sociaux : contenu du rapport de gestion, contenu du rapport du conseil d'administration ou de surveillance. Le mythe démocratique peut alors saisir ces managers, cette technocratie sous plusieurs angles. Il peut se contenter de l'ignorer ou du moins ne les considérer que lorsqu'ils postulent ou occupent un organe social. Dans cette hypothèse, différents aménagements pourraient être prévus comme par exemple au regard d'éventuels conflits d'intérêt ou d'autorité. Mais il peut aussi les assimiler à des fonctionnaires et dans ce cas, le droit des sociétés sous sa tutelle pourrait être amené à se penser comme un droit administratif, voire un droit de la fonction publique en proposant un cadre légal englobant l'existence d'une éventuelle technocratie. Bien que dépassé en apparence, le mythe démocratique semble plutôt s'adapter qu'être totalement dépassé ou absorbé par ses différentes réalités ou visions des sociétés par actions. A ces éléments tirés de l'histoire et de la socio-économie, la théorie juridique elle-même offre de multiples cadres susceptibles de rendre compte des sociétés par actions sans avoir besoin de recourir à quelque représentation démocratique que ce soit. En effet, la théorie du contrat est un réceptacle parfait pour concurrencer le mythe. D'ailleurs, ces deux visions s'affrontent régulièrement pour rendre compte des différents phénomènes que l'on peut observer dans les sociétés par actions ou tout simplement pour justifier telle ou telle solution ou encore modification du régime de ces dernières.

Section 2 – Théories et concepts concurrents de la démocratie : la loi des parties

72 – Concurrence entre démocratie et loi des parties – Le mythe démocratique a connu un essor certain lors de la phase de construction et d'essor des premières sociétés par actions, trouvant sa place parmi la doctrine en tant qu'outil de représentation du fonctionnement de ces sociétés. Cependant, il n'est pas le seul à pouvoir servir d'interface et à fournir des clés de compréhension de ces groupements. En effet, d'autres concepts, notions ou grilles de lecture ont pu s'affirmer non seulement en parallèle mais surtout en concurrents directs du mythe. Cette concurrence a créé une sorte d'émulation avec ce mythe tantôt complémentaire, chacun se nourrissant des autres ou rendant compte d'aspects différents mais susceptibles d'être combinés, tantôt dialectique au sens classique de la philosophie hégélienne c'est-à-dire une évolution permanente entre thèse, antithèse puis dépassement vers autre chose. Il convient de noter dans cette dernière perspective que le mythe initial a fait l'objet de critiques très fortes tout au long du XXe siècle avant de retrouver, nous semble-t-il, une seconde jeunesse au tournant du XXIe siècle. Autrement dit, mobiliser cette notion de mythe permet de rendre compte du dynamisme de ce phénomène qu'est la démocratie actionnariale au sein des sociétés par actions. Il s'agit ici de mettre en perspective les limites ou obstacles conceptuels qui ont contribué soit à des évolutions, soit à des reflux de la démocratie dans les sociétés par actions tant au niveau des analyses que des pratiques autour de ces dernières. A cet égard, la conception classique de la société comme un contrat qui semblait par certains aspects en perte de vitesse il y a une trentaine d'années, constitue le cadre principal des conceptions concurrentes.

La vision contractuelle, bien que concurrente, peut cependant se combiner voire laisser une place au mythe démocratique (paragraphe 1). Néanmoins, l'arrivée de nouvelles perspectives, issues notamment de l'analyse économique du droit rassemblées autour de la notion de contrat d'agence, cette conception a pris une nouvelle dimension, plus hégémonique, se prétendant plus adaptée aux réalités économiques et donc plus apte à donner des solutions aux sociétés par actions que la représentation démocratique. Il n'est alors plus question de laisser la moindre place au mythe ou à la moindre grille de lecture du même acabit pour se focaliser sur la circulation des flux financiers, la maîtrise d'un capital et d'une organisation dédiée à la production ou à la réalisation d'une opération strictement économique (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – La société – contrat

73 – La société, contrat spécial – L'idée de société-contrat constitue une sorte de fonds commun théorique car provenant de sources civilistes et privatistes depuis l'Antiquité. Ce réceptacle classique a connu un relatif affaiblissement lors du développement des sociétés par actions. Bien que berceau initial du droit des sociétés, il a été progressivement relégué par l'essor de la vision institutionnaliste. Plus précisément, le débat et les cadres d'analyse se sont déplacés en occultant certaines spécificités du cadre contractuel avant que celui-ci ne fasse un retour plus affirmé depuis les années quatre-vingt au détriment de visions plus propices à la mobilisation du mythe démocratique.

Si la société est un contrat spécial, cela n'a pas été un obstacle à une coexistence voire à un enrichissement fécond avec la vision institutionnelle, ce qui a permis au mythe démocratique de s'épanouir au sein des sociétés par actions. Les sources classiques n'ont été qu'un obstacle temporaire (A). Cependant, le regain de vigueur d'une vision contractualiste que l'on pourrait qualifier de dogmatique voir d'hégémonique tend à constituer un concurrent plus sérieux susceptible de repousser les éventuels apports de ce mythe, voire de contribuer à son obsolescence (B).

A – Le contrat de société dans les sources privatistes et civilistes, obstacle temporaire au mythe

74 – La naissance contractuelle de la société en droit romain – Depuis l'Antiquité, la société traverse les âges et les législations, présentant à chaque fois des visages différents. Néanmoins, certains éléments ne changent pas : la société demeure avant tout un contrat, un accord de volonté positif pour matérialiser un but, un projet précis ou une réalité parfois subie. Déjà au temps des Romains, il existait plusieurs types de sociétés dont l'ancêtre des sociétés par actions, la société de publicains¹⁹⁴. Cette dernière avait pour objet de percevoir les impôts et taxes des citoyens romains, préfigurant le système de Ferme Générale utilisé en France pendant la période Moderne par la monarchie pour lever et percevoir les sommes dues par les sujets du Royaume. La société de publicains bénéficiait exceptionnellement de la personnalité morale par le biais d'actes législatifs émanant du pouvoir en place, était administrée par un

¹⁹⁴ CASTALDO A. et LEVY J-P, *Histoire du droit civil*, Dalloz coll. Précis Droit Privé, 2002, p.704 ; RICHARD A., *Droit des affaires – Questions actuelles et perspectives historiques*, PUR Didact droit, 2005, p.234.

embryon de conseil d'administration (« *corpus publicanorum* ») et ses titres, appelés « *partes* », étaient librement négociables¹⁹⁵. En somme, ce type de société peut être considéré comme l'expression des premiers balbutiements des sociétés par actions. Or, elle se caractérise aussi par une très grande liberté en matière de statuts, laissant aux parties une autonomie certaine en la matière. Au-delà de cet exemple, les Romains classaient les sociétés en général dans la catégorie des contrats consensuels de bonne foi, « *dépouillés de toute forme et de toute remise de chose* »¹⁹⁶. A l'époque, seuls quelques rares types de contrats ne concernant pas une *res* ou n'exigeant pas une forme sacramentelle pouvaient faire naître des obligations : la société était l'une des seules à pouvoir faire naître une ou des obligations « *par le consentement, consensu fiunt obligationes* »¹⁹⁷.

75 – La perpétuation du modèle originel au Moyen – Age et à l'époque Moderne – Tout au long du Moyen-Age et de l'époque Moderne, ce schéma a continué à se perpétuer. L'absence de personnalité morale et la grande liberté statutaire allèrent de pair, les associés insérant toute clause utile au gré de leurs objectifs et des possibilités offertes par le droit commun des obligations. La formule de Pothier concernant la diversité des types de sociétés apparaît à cet égard particulièrement emblématique de la pensée des juristes et des praticiens de l'époque : « *il y en a qui se contractent pour avoir en commun certaines choses particulières, et en partager les fruits. Il y en a qui se contractent pour exercer en commun quelque art ou quelque profession. Enfin, il y a les sociétés de commerce* »¹⁹⁸.

76 – Le contrat de société gravé dans le marbre du Code civil – Cet esprit contractualiste a été conservé et surtout gravé dans le marbre avec les codifications napoléoniennes. Le Code civil entérine cette vision des choses, conservée et à peine retouchée dans les évolutions ultérieures du texte.

Tout d'abord, les dispositions sont rangées parmi les contrats spéciaux, entre les contrats de louage et promotions immobilières et ceux de prêt et les conventions relatives à l'exercice des droits indivis. L'article 1832 ancien était fort explicite : « *la société est un contrat par lequel deux ou plusieurs personnes conviennent de mettre en commun des biens ou leur industrie, en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter. Les associés s'engagent à contribuer aux pertes* ».

¹⁹⁵ CASTALDO A et LEVY J-P, *op cit*, p.704.

¹⁹⁶ CASTALDO A et LEVY J-P, *op cit*, p.697.

¹⁹⁷ CASTALDO A et LEVY J-P, *op cit*, p.697.

¹⁹⁸ POTHIER, *Traité du contrat de société*, in *Œuvres de Pothier*, Plon, 1861, volume 5 p.138.

De plus, la société peut théoriquement être annulée comme n'importe quel contrat sur le terrain des vices du consentement, même si dans la pratique et, du fait de l'extrême particularité qui l'entoure, cette possibilité tient plus de l'utopie que de la réalité. D'autres dispositions contiennent encore des vestiges de cette origine contractuelle comme l'alinéa 2 de l'article 1842 : « *jusqu'à l'immatriculation, les rapports entre les associés sont régis par le contrat de société et par les principes généraux du droit applicable aux contrats et obligations* », ou encore l'alinéa 1 de l'article 1844-6 : « *la prorogation de la société est décidée à l'unanimité des associés, ou, si les statuts le prévoient, à la majorité prévue pour la modification de ceux-ci.* » Statuts, unanimité ou encore principes généraux du droit des obligations témoignent de l'idée selon laquelle la société est aussi un contrat, un accord de volonté entre des parties privées et non pas de simples coquilles légales¹⁹⁹. Ainsi, en dépit d'un accroissement non négligeable de la législation sur les sociétés, celle-ci demeure avant tout un contrat, ces dispositions du Code Civil formant le socle du droit commun des sociétés et ayant vocation à régir toute société sauf dispositions légales contraires et donc aux sociétés commerciales, au premier rang desquelles les sociétés par actions.

77 – Le contrat dépassé par l'institution ? – Cependant, on ne peut réduire les sociétés à un contrat même spécial. Le tournant entre la fin du XIX^e siècle et le XX^e siècle a été celui de la théorisation de l'institution. Les limites de la conception contractuelle sont alors apparues avec force. En effet, l'organisation issue du contrat de société échappe pour une grande partie aux règles classiques de droit des contrats. Principalement, le recours aux théories contractuelles ne permet ni de rendre pleinement compte de la personnalité morale ainsi que des conséquences de l'existence cette fiction, ni ne saisit de façon satisfaisante les différents rapports existant entre les organes ou même entre les composantes de ces organes.

Concernant la personnalité morale, les conséquences de l'existence d'un intérêt distinct des membres de groupement conduit à créer une personne fictive dont les parties doivent tenir compte aussi bien entre elles qu'envers les tiers. Le contrat crée alors une entité qui va échapper en partie à celui-ci et s'imposer aux différents cocontractants, limitant parfois leur propre pouvoir contractuel. Concernant le fonctionnement des organes sociaux, la loi prévoit une organisation très complète et différentes règles de fonctionnement comme le recours à la loi de la majorité. Ce dernier point a d'ailleurs suscité certaines difficultés en ce qu'il contrevient au principe d'unanimité classique dans le domaine contractuel : la majorité permet

¹⁹⁹ LIBCHABER R., *La société, contrat spécial*, in *Mél Jeantin*, Dalloz 1999, p.281.

de prendre des décisions modificatives du contrat sans avoir à obtenir l'accord de toutes les parties.

De même, les cessions de parts ne peuvent être réduites à une figure classique comme la cession de contrat. Pour cela, le recours à la figure contractuelle a eu tendance à être progressivement utilisée pour une grande partie aux sociétés en formation ou sans personnalité morale, laissant à la théorie de l'institution les formes sociales les plus élaborées comme les sociétés par actions. La doctrine de la fin du XX^e siècle s'est aussi faite l'écho de ce socle contractuel mais elle a aussi parfois milité pour son développement.

B – La contractualisation en mouvement, la tentation d'une hégémonie limitée

78 – Le retour du contrat dans les sociétés par actions – Pendant indissociable de l'institutionnalisation, le mouvement de contractualisation des sociétés prône non pas un abandon pur et simple du recours à la loi et du développement de l'ordre public mais un retour à plus de libertés pour les parties à de tels contrats. D'abord dominants au XIX^e siècle, les tenants de la vision purement contractuelle ont marqué le pas face au développement galopant de la législation sur les sociétés en l'espace de deux siècles, notamment en matière de société anonyme²⁰⁰. C'est d'ailleurs la société anonyme qui a surtout cristallisé le débat avec les institutionnalistes. En effet, pour les partisans d'un retour à plus d'espace contractuel, les nécessités de la pratique réclamaient un instrument souple permettant de s'adapter aux réalités du terrain et non une technique sociétaire engoncée dans le formalisme et sujette à toutes sortes de poursuites plus ou moins judiciaires et effectives. Dans les années quatre-vingt, le mouvement connaît un regain d'intérêt : certains auteurs promouvant une nouvelle vision contractuelle de la société, tantôt contrat-échange, tantôt contrat-organisation²⁰¹ voire contrat-alliance²⁰², dans la lignée des travaux du professeur Paillusseau qui promouvait une vision techniciste des sociétés en général et de la société anonyme en particulier. Dans les années quatre-vingt dix, les contractualistes réaffirment avec force leur postulat prenant d'abord pour levier les pactes d'actionnaires comme expression de la volonté des associés à s'approprier le mécanisme légal de la société anonyme et réinstaurer le jeu des volontés individuelles dans ce

²⁰⁰ BERTREL J.-P., *Le débat sur la nature de la société*, in *Mél Sayag*, Litec, 1997, p.131.

²⁰¹ DIDIER P., *Le consentement sans l'échange : le contrat de société*, in *L'échange des consentements*, RJ Com nov 1995, p.74 ; *Brèves notes sur le contrat-organisation*, in *Mél Terré*, PUF éditons Juris-classeur, 1999, p.635 ; *La théorie contractualiste de la société*, *Rev Sociétés* 2000, p.95. Voir aussi : CJCE 10 mars 1992 C-214/89 où la cour affirme que les statuts d'une société doivent être considérés comme des contrats pour l'application de la convention de Bruxelles du 27 septembre 1968.

²⁰² HAMELIN J.-F., *Le contrat-alliance*, *Economica*, 2012, p. 11-13.

cadre jugé trop rigide²⁰³. Puis, ils appelèrent, plus ou moins explicitement, suivis en cela par de nombreux praticiens et les milieux d'affaires, à une refonte ou du moins une réadaptation de la législation pour les sociétés par actions.

79 – Le « big-bang » de la SAS – L'apogée du mouvement, renforcé par l'apport des doctrines anglo-saxonnes autour de l'analyse économique du droit, est atteint lors de la création et surtout, de la libéralisation d'une nouvelle forme de société par actions : la société par actions simplifiée (SAS). Certains auteurs vont d'ailleurs jusqu'à utiliser l'image de « *big-bang en droit des sociétés* »²⁰⁴, tant cette création leur semble aller vers une refondation du jeu contractuel dans le domaine des sociétés. Il est vrai que la SAS est une société par actions dont les organes sont réduits à leur plus simple définition et qui se caractérise par une véritable plasticité : tout ou presque étant possible et laissé à l'appréciation des rédacteurs de statuts. Les commentateurs s'accordèrent à dire que ce nouvel instrument ne pouvait que diminuer les recours aux sociétés anonymes et cantonner enfin celles-ci aux très grandes entreprises notamment à celles nécessitant un accès aux marchés financiers car la SAS n'est pas encore conçue pour s'y aventurer pleinement²⁰⁵. A côté de ce phénomène législatif, les contraintes du monde économique, depuis la mondialisation jusqu'au développement du Marché Commun européen, en passant par la diffusion des thèses économistes, ont aussi concouru à un retour à la perspective contractuelle comme outil d'aménagement de la société et à la société comme contrat expression des volontés individuelles et donc d'objectifs différents. En dépit de l'avènement de la SAS, la société anonyme continue de déchaîner les critiques quant à sa rigidité et partant son inadéquation aux besoins de flexibilité du monde des affaires.

80 – L'éviction du mythe démocratique ? – Dès lors, le recours à la démocratie pour l'organiser paraît peu utile dans la mesure où la volonté contractuelle pourrait suffire à assurer les garanties nécessaires à chacun : l'autonomie de la volonté n'est-elle pas aussi la liberté de ne pas contracter si l'on estime avoir tout à perdre ? Il n'est plus nécessaire de recourir au truchement du citoyen pour protéger l'actionnaire. Même les éventuelles vertus pédagogiques

²⁰³ GUYON Y., *Traité des contrats sous la direction de Jacques Ghestin, les sociétés : aménagements statutaires et conventions entre associés*, LGDJ, 5^e édition 2002 ; MONSALLIER M.-C., *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, LGDJ 1998.

²⁰⁴ PAILLUSSEAU J., *La nouvelle société par actions simplifiée. Le big-bang du droit des sociétés*, D 1999 p.333.

²⁰⁵ LE CANNU P., *La SAS pour tous*, Bull Joly, 1999, p.841 ; PAILLUSSEAU J., *Les sociétés par actions simplifiées : une nouvelle structure pour les PME et les personnes physiques*, JCP E 2002, 458 ; AZARIAN H., *La société par actions simplifiée*, Litec 2005.

attachées à la métaphore démocratique sont réduites à la portion congrue. L'actionnaire est un cocontractant et en tant que tel bénéficie d'un certain nombre de protections largement équivalentes à ce que le mythe est en mesure de fournir. La vision contractuelle offre un modèle entièrement substituable à celui du mythe démocratique. Plus précisément, la vision contractuelle moderne, ouverte aux problématiques de déséquilibre des forces en présence offre un modèle, un système explicatif capable de reléguer le mythe aux temps obscurs. A titre d'exemple, concevoir l'actionnaire comme un citoyen pouvait faciliter la compréhension d'un phénomène comme l'asymétrie d'information ou rendre compte du fonctionnement de l'organisation sociale par la loi de la majorité. Désormais, la modernisation des conceptions contractuelles avec le redimensionnement de la théorie de l'autonomie de la volonté permet d'appréhender ces mécanismes sans avoir besoin de recourir à la métaphore démocratique. Le solidarisme contractuel offre des outils pour pallier les manques d'information et la loi de la majorité peut se comprendre comme un consentement préalable à des modifications ultérieures du contrat initial de société. Néanmoins, l'éviction n'est pas totale : la société continue d'exister indépendamment de ses associés et l'institution n'est jamais loin, réceptacle des conceptions démocratiques. Toutefois, la diffusion de notions économiques dans la pensée juridique renforce la position selon laquelle le contrat est le meilleur outil pour compléter les mécanismes sociaux mais aussi que la société elle-même se réduit à un contrat susceptible d'aménagements pour pallier ses éventuelles faiblesses en matière de protection des parties. Ces idées ont surtout été popularisées par l'importation du concept de contrat, de relation d'agence en France depuis les Etats-Unis et la sphère des économistes.

Paragraphe 2 – La société comme contrat d'agence

81 – Le contrat, outil d'analyse économique – Depuis quelques années, une nouvelle vision de la société anonyme et des sociétés par actions semble cristalliser les analyses contractuelles autour d'elle ou du moins les redynamiser. Il s'agit d'un modèle exporté à la fois des Etats-Unis et d'un autre champ disciplinaire, celui des sciences économiques²⁰⁶.

Cette conception consiste à envisager la société non plus comme un contrat unique mais comme un véritable réseau de contrats autour de l'entreprise (A), ainsi qu'une vision

²⁰⁶ CHOPARD B., ZIANE I., *Droit et choix de financement des entreprises*, in DEFFAINS B., LANGLAIS E., *Analyse économique du droit, Principes – Méthodes – Résultats*, De Boeck, Ouvertures Economiques, 2009, p.193-202 ; DIDIER P., *La théorie contractualiste*, Revue Soc. 2000, p. 95-96.

particulière du contrat de société lui-même autour du rapport principal-agent bien connu des économistes (B).

A – Les parties prenantes ou « stakeholders », réseau de contrats autour de la société

82 – De l'actionnaire aux parties prenantes – Dès les années trente, des économistes américains proposent un nouveau cadre d'analyse pour l'entreprise : celle-ci ne serait plus uniquement le lien entre dirigeants et actionnaires, la structuration de l'activité des actionnaires, mais une véritable « constellation d'intérêts »²⁰⁷. La proposition d'un nouveau cadre plus large s'inscrivait dans le contexte social de l'époque avec les répercussions de la crise du « jeudi noir », les dirigeants devant désormais prêter plus d'attention aux conséquences de leurs décisions sur le « bien-être »²⁰⁸ des entités affectées par de telles décisions. En somme, l'entreprise, incarnée par le véhicule sociétaire, ne pouvait plus se réduire à ses actionnaires et ses dirigeants mais aussi prendre en compte les autres fils de la trame qu'elle est amenée à tisser autour d'elle. Deux visions différentes se sont alors opposées sur la question et continuent de resurgir sporadiquement dans le débat économique. Pour certains auteurs, la responsabilité du dirigeant s'exerce avant tout à l'égard des actionnaires, c'est la thèse de la « *shareholder primacy* » : quelles que puissent être les conséquences négatives des décisions prises à l'égard des autres parties, le dirigeant ne rend vraiment compte qu'à l'actionnaire, seul maître à bord car propriétaire initial de l'entreprise. Pour d'autres, la responsabilité des dirigeants doit s'exercer à l'égard de « *tous les groupes formant l'entreprise* »²⁰⁹ et non pas des seuls actionnaires. C'est cette dernière proposition qui va véritablement donner naissance à la « *stakeholder theory* », terme utilisé pour la première fois en 1963 par l'Institut de Recherche de l'Université de Stanford²¹⁰. Depuis, cette théorie a pris une ampleur certaine, ouvrant la voie à une responsabilisation croissante de l'entreprise envers son environnement direct ou indirect (pollution, fournisseurs, Etat...). Au-delà de cette incise historique, cette théorie part du postulat suivant : « *l'entreprise est simplement une fiction légale qui sert de noyau pour un ensemble de relations contractuelles* »²¹¹. Autrement dit, c'est un réseau de contrats passés entre divers partenaires aux attentes et aux objectifs

²⁰⁷ BERLE cité par MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz, Editions Thémis, coll. Méthodes du droit, 2^e édition, 2008, p.499.

²⁰⁸ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502.

²⁰⁹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.499.

²¹⁰ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.499.

²¹¹ FAMA, JENSEN et MECKLING cités par MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502 ; BEITOINE A., BUISSON E., DOLLO C., *Economie*, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd., 2009, p. 233-235.

différenciés. Plus précisément, le schéma de fonctionnement peut se résumer de la façon suivante : « *dans ce modèle, les contrats qui se forment au sein de l'entreprise établissent les modalités de fourniture et d'agencement des ressources ainsi que la répartition des revenus générés par les biens ou services produits. Ainsi, les employés fournissent leur main-d'œuvre, alors que les créanciers lui procurent du financement par voie d'endettement. Les actionnaires, qui sont les pourvoyeurs de capitaux propres, assument les risques de pertes et supervisent les dirigeants. Ces derniers surveillent le travail des employés et coordonnent les activités de tous les facteurs de production en transigeant avec chacun des intervenants* »²¹². Il ne s'agit encore que d'une esquisse, la « *stakeholder theory* » ne se limitant pas à ces seuls exemples de parties prenantes, ces dernières se comprenant comme tout « *individu ou groupe pouvant affecter ou être affecté, directement ou indirectement, dans le court terme comme dans le long terme, par les stratégies, les actions, les messages (et leurs conséquences), que l'entreprise met en œuvre pour atteindre ses objectifs* »²¹³. Toutes les parties ont des objectifs variés mais chacune cherche, à un moment ou à un autre, à maximiser son profit, parfois au détriment des autres : le réseau n'a pas vocation à neutraliser les gains et les asymétries.

83 – La place de la société dans le réseau contractuel – Or, au sein de ce nœud contractuel, le contrat de société joue un rôle particulier et prépondérant : c'est lui qui structure véritablement l'ensemble du réseau des parties prenantes, ces dernières gravitant toutes autour de lui. Plus précisément, deux mécanismes jouent un rôle essentiel en la matière : la personnalité morale et le conseil d'administration.

En premier lieu, la personnalité morale a une fonction de coordination du réseau tout entier qui s'organise autour d'elle. La société, dotée de la personnalité morale, va pouvoir contracter avec différentes parties prenantes. Dirigeants, actionnaires et apporteurs de capitaux ne sont alors pas liés directement celles-ci²¹⁴. Tout s'opère par le truchement de la société. En somme, elle est « *un lieu de coordination non pas fondé sur la hiérarchie mais sur l'échange et le contrat* »²¹⁵.

²¹² MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.467-468.

²¹³ TREBULLE F-G., *Stakeholders Theory et droit des sociétés*, Bull July 2006 p.1337 citant la norme SD 21000 de l'AFNOR (2003) ; MARAIN G., *La juridicisation de la responsabilité sociétale des entreprises*, PUAM, 2016, p. 31-33 ; LOPEZ L., *L'action en justice des parties prenantes dans le cadre de la Responsabilité Sociale des Entreprises*, 2017, Connaissances et savoirs, Droit et Science politiques, p. 21-25.

²¹⁴ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz éditions Thémis, coll. Méthodes du droit, 2^e édition 2008, p.484 : « *grâce à la personnalité juridique, la société est un cocontractant distinct des dirigeants et des fournisseurs de capitaux qui dispose de la capacité de conclure des contrats avec les parties prenantes de l'entreprise, que ce soient les actionnaires, les créanciers ou les employés. Elle fait en sorte que tous les contrats sont autonomes les uns par rapport aux autres* ».

²¹⁵ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.491.

En second lieu, le conseil d'administration peut aussi être amené à jouer un rôle dans le réseau. Cependant, cela n'est possible que dans les grandes entreprises nécessitant le recours à une société anonyme et donc correspondant à des réseaux d'une importance certaine où la complexification et l'expansion des relations exigent des organes spécialisés. Doté d'une autorité particulière, le conseil se substitue à l'entrepreneur traditionnel. Il est une autorité de décision qui a vocation à générer des normes périjuridiques, cœur d'un système de gouvernance dans l'entreprise sociétaire²¹⁶. Combiné au phénomène de la personnalité morale, le conseil joue un rôle d'animateur hiérarchique du réseau, d'arbitre, à la fois confié par les lois sur les sociétés, et par l'utilisation de « *soft law* »²¹⁷ dite « *norme périjuridique* », mais correspondant à des codes de bonne conduite, éthiques, ou des contraintes contractuelles. Au sein de ce réseau qu'est l'entreprise, les relations de pouvoir constituent des enjeux essentiels mais aussi des coûts qui doivent être encadrés et pris en compte dans la mise en place de ce même réseau : l'opportunisme de certaines parties prenantes risquant de mettre en péril le rôle joué par la société animatrice du réseau.

B – Coûts d'agence et relations de pouvoirs dans la société autour du rapport principal – agent

84 – Administrateurs et dirigeants, agents des associés – Dans toute société, les associés confient la gestion à des administrateurs : c'est la relation d'agence que le droit romano-canonique connaît sous la forme du mandat et les économistes sous la forme du problème dit principal-agent. Ce phénomène prend une dimension particulière dans le cas de grandes compagnies cotées sur les marchés financiers, notamment du fait de la dissociation entre capital, propriété et contrôle. Adam Smith en résumait ainsi la problématique : « *les directeurs de ces sortes de compagnie étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soignée que les associés d'une société apportent souvent dans le maniement de leurs fonds. Tels que les intendants d'un riche particulier, ils sont portés à croire que l'attention sur les*

²¹⁶ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.491 : « *En créant un conseil d'administration et en l'investissant de l'autorité décisionnelle au sein de la société, la législation jette les bases d'un système de gouvernance qui réduit les coûts de transaction. L'autorité décisionnelle du conseil d'administration lui permet de jouer le rôle de l'entrepreneur. De plus, il lui confère le pouvoir d'élaborer et de mettre en œuvre des normes périjuridiques pour régir les rapports internes au sein de la société. L'utilisation des normes périjuridiques est importante pour organiser les rapports entre les membres de la société, compte tenu des limites du processus contractuel, qui ont justifié le transfert de la transaction du marché vers la société* » ; BEITONE A., BUISSON E., DOLLO C., Economie, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd., 2009, p. 239-241.

²¹⁷ CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.2.

petites choses ne conviendraient pas à l'honneur de leurs maîtres, et ils se dispensent très aisément de l'avoir. Ainsi, la négligence et la profusion doivent toujours dominer plus ou moins dans l'administration des affaires »²¹⁸. Les administrateurs des sociétés anonymes sont en quelque sorte les intendants des actionnaires qui leur ont confié leurs apports et la bonne marche de leur affaire, leur entreprise, symbolisée par la société elle-même. A partir de là, la théorie de l'agence met en lumière plusieurs types de comportement opportunistes, chacune des parties tentant de maximiser son profit au détriment des autres. Ces « *conflits d'agence* »²¹⁹ sont au nombre de trois et peuvent être complémentaires les uns des autres : les dirigeants contre les actionnaires, les actionnaires dominants contre les autres actionnaires, la société envers les autres parties prenantes au réseau de contrats.

85 – Typologie des conflits d'agence – Dans le premier cas de conflit, les fonctions de direction et de propriété sont complètement dissociées, résultat de « *l'augmentation de l'envergure et de la complexité* »²²⁰ des activités de l'entreprise. L'exemple-type est celui que nous avons précédemment évoqué sous le nom de sociétés par actions capitalistes où l'actionnariat apparaît des plus dispersé. Dès lors, « *en raison de cette séparation, dans les sociétés de moyenne et de grande taille, les actionnaires tendent à n'assumer que le rôle d'investisseurs (ou de fournisseurs de capitaux) en s'en remettant à d'autres personnes pour assurer la direction des affaires* »²²¹. Or, les intérêts des actionnaires et celui des dirigeants ne sont pas toujours en parfaite symbiose, les seconds pouvant être tentés de maximiser leur profit au détriment des premiers²²². Dans le second cas, l'actionnariat de la société se retrouve pour partie structuré autour d'une personne ou d'un groupe détenteurs du contrôle en droit ou en fait de la société face au reste des actionnaires qui sont souvent ceux qu'on appelle les petits porteurs²²³. Dans cette configuration, l'actionnaire dominant est à même d'influencer les décisions de la société, par la nomination des administrateurs et la participation décisive aux délibérations importantes, dans le but exclusif de maximiser son profit et d'assurer ses intérêts au détriment de celui des autres porteurs d'actions. Ce rassemblement d'actions aux

²¹⁸ SMITH A. cité par MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz éditions Thémis coll. Méthodes du droit, 2^e édition, 2008, p.495 ; BEITONE A., BUISSON E., DOLLO C., *Economie*, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd., 2009, p.238-239.

²¹⁹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.493 ; COURET A., *Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés*, Rev. Soc., 1984 p.237.

²²⁰ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.493.

²²¹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.493.

²²² DIDIER P., *Théorie économique et droit des sociétés*, in *Droit et vie des affaires*, Mél. Sayag, Litec, 1997, p.236.

²²³ COURET A., *La contrainte du dividende dans les sociétés par actions*, *Mélanges Guyon*, Dalloz, 2003, p.239-240.

main d'un groupe ou d'une seule personne est qualifié de phénomène de « *concentration de l'actionnariat* »²²⁴ et se rapproche alors de la configuration des sociétés par actions dites familiales précédemment évoquées. A terme, « *il soulève un risque de « retranchement » ou d' « incrustation »*. *L'actionnaire dominant qui a contribué à la croissance de la société peut en venir à exercer une influence préjudiciable sur les affaires, soit par des décisions d'affaires erronées, soit par une propension croissante à faire passer ses propres intérêts avant ceux de la société et de l'ensemble des actionnaires* »²²⁵. Dans le dernier cas, il faut partir du postulat suivant : l'actionnaire est un « *bénéficiaire résiduel* »²²⁶, c'est-à-dire « *celui qui détient un titre dont la valeur espérée est étroitement liée aux flux financiers de la société* »²²⁷. Quels que soient les contrats qui sont mis en place, dès lors qu'ils entraînent des bénéfices et des répercussions positives, l'actionnaire en retire toujours des profits *via* notamment les distributions de dividendes ou les éventuelles plus-values qu'ils pourront retirer de la vente de leurs actions en cas de hausse de la valeur de la société consécutivement à ces bonnes opérations. Les actionnaires ont donc *a priori* tout intérêt à prendre des décisions sociales allant dans le sens d'une plus grande valorisation de leur actif et corrélativement une maximisation de la valeur et de leurs profits. Cependant, la mise en œuvre systématique de cet objectif par la société mène à terme à « *l'expropriation des créanciers, l'exploitation des travailleurs ou l'abus des consommateurs* »²²⁸, autrement dit de s'enrichir indûment au détriment des autres parties prenantes.

86 – L'identification des coûts d'agence – Tous ces conflits potentiels engendrent invariablement des coûts d'agence, réduisant de ce fait la « *rentabilité de la société* »²²⁹. Tout d'abord, ils engendrent des coûts de surveillance, « *assumés pour limiter les comportements opportunistes* »²³⁰. Un exemple classique est la mise en place de comités d'audit chargés de délivrer des rapports aux actionnaires sur la situation comptable de la société, le plus souvent lors des assemblées générales. Ensuite, ils entraînent des coûts de fidélisation parmi lesquels la mise en place de procédures de « *signalling* »²³¹, c'est-à-dire de production d'une information fiable à destination d'un client sur un produit dont la qualité n'est pas directement

²²⁴ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.496.

²²⁵ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.497.

²²⁶ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.498.

²²⁷ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.498.

²²⁸ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.498.

²²⁹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502.

²³⁰ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502.

²³¹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502.

observable et donc *a priori* en cas d'information manquante²³². La plupart du temps, ces coûts concernent les différents « *managers* » afin d'éviter un certain mercenariat de ces derniers car sujets aux appels des sirènes du marché des dirigeants. Concrètement, il peut s'agir d'une labellisation des dirigeants *via* l'adhésion à des codes éthiques ou de *corporate governance* « *afin de mettre en confiance les actionnaires ou les parties prenantes et se démarquer des dirigeants opportunistes* »²³³. Enfin, le dernier coût d'agence apparaît en sus des deux précédents, il s'agit du coût d'opportunité qui « *correspond à la perte résiduelle qui est subie par les actionnaires en raison de l'impossibilité de contrôler parfaitement l'opportunisme des dirigeants et des actionnaires dominants* »²³⁴, autrement dit au risque de pertes si les impétrants décident de passer outre et d'imposer leurs intérêts.

87 – Les mécanismes correcteurs de la relation d'agence – Plusieurs mécanismes contribuent à réduire ces coûts et réduire les tentations de l'opportunisme. Parmi les mécanismes internes à la société se trouvent le conseil d'administration²³⁵ et l'exercice du vote par les actionnaires²³⁶ : le conseil sert d'interface entre la société, les actionnaires et les autres parties prenantes, une composition équilibrée de celui-ci pouvant permettre de limiter les risques encourus ; de même, l'usage effectif du droit de vote peut permettre de brider les velléités opportunistes de certains actionnaires voire dirigeants par le contrôle des décisions et des nominations. Parmi les instruments externes se distinguent les mécanismes de contrôle marchand et l'environnement légal. Les mécanismes de contrôle marchand recouvrent les effets conjugués des marchés de biens et services, du travail et du marché financier²³⁷. Tout comportement négatif se répercute sur la société et les intéressés et donc, sur l'objectif de maximisation de la valeur. Par exemple, le comportement opportuniste d'un manager salarié devrait marginaliser celui-ci sur le marché des dirigeants, le contraignant à terme à rentrer dans le rang s'il souhaite retrouver un poste, et sinon à l'écarter définitivement du marché. Parmi les instruments relevant de l'environnement légal, l'accent est mis sur le développement de normes et règles de conduite principalement à l'égard des dirigeants²³⁸. Ce développement normatif doit se poursuivre dans deux directions : la définition des devoirs des

²³² MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.128.

²³³ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502 ; BEITONE A., BUISSON E., DOLLO C. *Economie*, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd., 2009, p. 236-237.

²³⁴ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.502.

²³⁵ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.512.

²³⁶ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.519.

²³⁷ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.523.

²³⁸ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.526 ; TREBULLE F.-G., *Stakeholders Theory et droit des sociétés*, Bull. Joly 2006, p.1337-1338 et p. 2007-2010.

administrateurs au premier rang desquels figurent la prudence, la diligence et la loyauté ; la possibilité de recours judiciaires permettant « *aux tribunaux de sanctionner la conduite opportuniste des dirigeants ou des actionnaires dominants* »²³⁹. Cependant, il convient de préciser que cette théorie s'inscrit dans un mode de réflexion anglo-saxon : ces normes peuvent très bien relever de l'éthique et de l'auto-régulation, les actions engagées devant les tribunaux se fondant sur les principes de l'équité si développée dans les juridictions anglaises et américaines. Ainsi, les promoteurs de ces théories ne sont pas nécessairement partisans d'une forte emprise légale comme en matière de société anonyme française.

88 – Déshérence du mythe démocratique – La théorie de l'agence se suffit à elle-même : elle fournit un modèle explicatif ainsi que des solutions concrètes au droit des sociétés. Dès lors, comment le mythe pourrait-il se maintenir ? En tant que métaphore pédagogique, hypothèse heuristique, le mythe se réduit à une simple représentation. Face à une théorie aussi construite, un appareil critique à la scientificité aussi forte, établi à base de savants calculs et études, le mythe a pour seule ressource l'image. Il ne sert plus à rien d'aller puiser dans celui-ci : identifier les coûts d'agence et y remédier suffit à assurer un contrôle des dirigeants au profit exclusif des actionnaires. Certains auteurs²⁴⁰, sans aller aussi loin dans les références à l'analyse économique, ont pu ouvrir la voie à un tel système en considérant que l'intérêt de la société n'était rien d'autre que l'intérêt commun des associés. En effet, la société n'existerait pas par elle-même mais au profit de ceux qui la financent et l'animent. Cette dernière n'étant après tout qu'une fiction, il paraît peu pertinent de lui attribuer un intérêt propre dont il est difficile de cerner les contours en dehors de ceux qui en sont à l'origine ou qui en détiennent la majorité²⁴¹.

89 – Du contrat à l'agence, l'essoufflement du mythe de la démocratie – Contrat, agence, parties prenantes, pratiques quotidiennes des sociétés par actions forment autant d'aspérités susceptibles de condamner le mythe démocratique à ce qu'il est : un simple mythe voire une figure de style archaïque inadaptée désormais à rendre compte de la réalité de ce type de société. On pourrait voir dans ces différentes aspérités plus que de simples obstacles, de simples concurrents à ce type de représentation. Pourtant, le mythe est tenace et demeure un élément de l'ontologie de ce type de société. Outre une capacité de résistance sans doute liée à

²³⁹ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p.533.

²⁴⁰ SCHMIDT D., *Les conflits d'intérêts dans les sociétés anonymes*, Joly, 2^e éd., 2004, p.3-6 ; FRISON-ROCHE M.-A., *Régulation et droit des sociétés*, in Mélanges Schmidt, Joly, 2005, p.255-257.

²⁴¹ LE CANNU P., DONDERO B., *Droit des sociétés*, Domat Droit Privé, 6^e éd, 2014, p.188-189.

sa variété, il peut trouver à se combiner à ces limites apparentes. Rappelons quelques exemples dont nous avons parlé : la figure du contrat social ou du contrat de gouvernance, permet de combiner vision contractuelle et démocratie notamment en matière d'exercice du pouvoir ou de consentement à celui-ci ; la *corporate governance* peut puiser dans le champ démocratique ses outils et ses valeurs tout en permettant une analyse en termes de coût d'agence et de transactions. On touche ici aux capacités de mutation, d'évolution du mythe qui n'est pas figé. Le cœur de ce dernier est l'idée, la métaphore démocratique mais celle-ci change et contient de nombreuses représentations que l'on peut mobiliser ou adapter. Quoique l'on tente, il semble que le mythe ait une capacité de résistance très forte. Fondateur à des degrés divers dans l'identité des sociétés par actions, il trouve à se renouveler à intervalles réguliers. C'est d'ailleurs en ce sens qu'il permet de rendre compte des nouvelles mutations de ce type de sociétés vécues sous l'angle de la RSE ou entreprise citoyenne et ce, en dépit de nouveaux obstacles à surmonter.

90 – Conclusion du chapitre – Le mythe démocratique ne peut se déployer partout. Il trouve sa limite dans certaines réalités de la pratique des sociétés par actions, voire dans certains discours ou représentations concurrents. Dans la pratique quotidienne des sociétés par actions, la dimension démocratique du mythe ne peut pas rendre compte de certains fonctionnements. De même, le développement des technostructures capitalistes échappe au registre démocratique qui est alors dépassé. L'analyse économique et le contrat fournissent des ressources explicatives capables d'évincer le registre démocratique. Rappeler l'existence de ces limites permet de resituer à sa place le mythe de la démocratie actionnariale : présent mais non exclusif, utile mais dans des bornes délimitées.

Titre 2 – La régénération par la figure moderne du mythe : les nouvelles exigences démocratiques à l’œuvre dans les sociétés par actions

91 – Entreprise et citoyen – Si, dans une vision classique, le mythe démocratique cultive un rapport d’analogie avec le fonctionnement des sociétés par actions, il permet aussi de rendre compte d’évolutions plus récentes au sein du droit des sociétés, notamment en ce qui concerne les sociétés par actions. En dépit des obstacles précédemment relevés et avec lesquels un rapport de dialogue peut exister, le mythe démocratique permet d’aller plus loin encore.

En effet, la figure du mythe permet de ne pas s’arrêter à une vision figée et d’envisager une autre représentation, une autre mobilisation de la démocratie dans les sociétés par actions. Celle-ci a émergé à la fois en parallèle et dans le prolongement de la représentation traditionnelle parce que profondément ancrée dans la vision originelle de ces formes sociales. Cette forme plus moderne correspond à des évolutions plus récentes dont l’éclosion a été amorcée depuis le milieu du vingtième siècle concernant les sociétés par actions. Par certains aspects, elle s’inscrit dans un prolongement de la métaphore démocratique en poussant plus loin, par exemple, le mécanisme de représentation. Par d’autres, elle relève d’une logique différente qui ne se soucie guère du modèle démocratique. Autrement dit, il ne s’agit plus forcément de modeler la société par actions sur un fonctionnement démocratique en miniature.

Du fait de leur importance dans l’économie capitaliste, les sociétés par actions forment l’ossature juridique des plus grandes firmes multi ou transnationales et sont donc exposées, parfois plus que d’autres formes, aux mutations sociales et économiques. En l’occurrence, il s’agit ici de rendre compte d’un phénomène qui tente d’assimiler entreprise et citoyen par le biais de valeurs communes.

Ce phénomène ne s’arrête bien évidemment pas aux sociétés par actions mais il y est particulièrement visible. Même s’il peut être désigné de plusieurs façons, il repose sur une idée essentielle qui est de considérer que les entreprises sont « *encastrées* » dans leur environnement social²⁴². Ce dernier terme est à comprendre dans son acception la plus large possible. A ce titre, les entreprises doivent se soumettre comme n’importe quel citoyen à un certain nombre d’impératifs principalement dans le domaine des valeurs. Autrement dit,

²⁴² CAPRON M, QUAIREL-LANOIZELEE F, *La responsabilité sociale d’entreprise*, La Découverte, 2007, p.42 et suiv.

celles-là ont vocation à se soumettre et surtout à respecter l'incarnation juridique de ces valeurs. La face la plus visible de cette démarche se retrouve dans la diffusion et le développement de ce que l'on désigne par un sigle: la RSE. Derrière ce sigle s'abrite la Responsabilité Sociale et Environnementale²⁴³ des entreprises. Par ce biais, les entreprises se voient contraintes, notamment au travers de réformes portant sur leurs structures ou en matière de responsabilité, de prendre en compte différentes valeurs tant dans le domaine de l'environnement que dans le domaine social aussi bien concernant les travailleurs que des domaines plus vastes comme le respect de l'égalité des sexes ou des conditions²⁴⁴.

Or, le cœur de ce mouvement consiste à assimiler par analogie encore l'entreprise à un citoyen. Ce rapport d'analogie a pour conséquence d'imposer aux entreprises le respect des mêmes normes. Les sociétés par actions sont les premières concernées par cette transposition et se voient sommées de transposer, assimiler et traduire différents droits humains et contraintes dites sociétales dans tous les domaines. Il ne s'agit plus seulement de décalquer une structure démocratique à l'instar de la vision traditionnelle, il s'agit ici d'approfondir cette dernière par l'importation, la soumission à des valeurs, à des droits issus des démocraties occidentales.

Envisager ce phénomène sous l'angle du mythe démocratique permet de rendre compte de sa complexité, de ses enjeux et surtout de la continuité dans laquelle il s'inscrit au regard de l'histoire des sociétés par actions. D'une certaine façon, les évolutions du droit de ces formes sociales ont pu préparer le terrain à cette évolution ou du moins constituer un terrain propice pour son installation et son développement. Dès lors que des structures démocratiques basiques existaient, il suffisait de les approfondir et d'enrichir les références à cette dernière. Par ailleurs, il est possible de considérer que cette évolution présente des points communs avec l'histoire des différentes générations de droits de l'Homme qui se sont progressivement enrichis au fur et à mesure. De ce fait, on peut parler de régénération du mythe démocratique. Si la représentation classique a atteint ou du moins conserve certaines limites pour rendre compte des sociétés par actions, cette nouvelle représentation offre un cadre explicatif, un outil pour rendre compte des nouvelles mutations des sociétés par actions.

Cependant, cela n'est pas sans susciter certains obstacles, constituant tout autant de points de résistance, pour la plupart issus de cadres traditionnels du droit des sociétés par actions (Chapitre 1). Une fois ces obstacles examinés, il devient possible de s'attarder sur ce nouvel

²⁴³ MALECKI C, *Responsabilité sociale des entreprises – Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, LGDJ, 2014, p.18-29 ; MARAIN G., *La juridicisation de la responsabilité sociétale des entreprises*, PUAM, 2016, p. 21-36 et 37-42.

²⁴⁴ ALMEIDA N d', *Ibid*, p.50-100 ; CAPRON M, QUAIREL-LANOIZELE F, *Ibid*, p.22-28.

avatar du mythe, cet approfondissement consacrant l'avènement de la RSE et des théories de l'encastrement (Chapitre 2).

Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être de la résistance à la nouvelle figure du mythe : le difficile dépassement des cadres traditionnels

92 – Mythe, entre contradictions et obstacles – L’incarnation moderne du mythe ne relève pas de l’évidence : elle ne s’impose pas d’emblée à l’instar du rapport d’analogie que certains résument par la formule « *entreprise citoyenne* »²⁴⁵. Un examen attentif montre que cette incarnation est autant, si ce n’est plus, critiquée que son incarnation traditionnelle. Dans une perspective identique, elle s’inscrit dans une dynamique avec ces éléments critiques. Or, cette tension, entre critique et acceptation, permet de mettre en évidence différentes contradictions, difficultés ou questionnements auxquels sont confrontés les sociétés par actions. Le mythe conduit à dévoiler et faciliter une lecture enrichie des mutations de ces sociétés. Cependant, le mythe doit ici franchir des obstacles. Dans sa dimension traditionnelle, il a été sollicité pour rendre compte, restituer des évolutions en concurrence avec d’autres univers alors qu’ici il n’apparaît pas forcément évident de le solliciter. Traditionnellement, il était critiqué mais continuait à être considéré comme un élément à part entière des différentes théories sur les sociétés par actions. Or, dans sa dimension plus moderne, il n’est pas perçu en tant que tel. En effet, la plupart des auteurs semblent voir dans la mise en place de contraintes liées à la RSE une injonction exogène aux visions traditionnelles du droit des sociétés par actions. Il serait plus juste de considérer qu’il s’agit plutôt d’un nouvel avatar du mythe, de sa dernière incarnation.

93 – Obstacles et registres de la démocratie – Différents obstacles peuvent constituer des forces de résistance non négligeables à cette vision mythique. En réalité, cette résistance est apparente. A l’instar de l’incarnation traditionnelle du mythe, ils révèlent une tension, une dynamique autour de la démocratie tantôt susceptible de rendre compte de certains phénomènes, tantôt peu propice à les mettre en lumière. Ces obstacles relèvent de deux registres distincts. Le premier registre s’inscrit dans une perspective déjà rencontrée précédemment : la compatibilité entre lecture démocratique et cadre économique. Autrement dit, il s’agit de la tension classique entre la vision de la société par actions comme support démocratique et de la société par actions uniquement comme agent économique (section 1). Le second registre est plus inattendu car il tient à des interrogations relatives à la conception

²⁴⁵ ALMEIDA N d’, *L’entreprise à responsabilité illimitée – La citoyenneté d’entreprise en questions*, Liaisons, 1996, p.6 et suiv.

même de ce que recouvre le droit des sociétés et non pas seulement des sociétés par actions. Le mythe moderne de la démocratie actionnariale tend à révéler un glissement potentiel, un risque de dilution ou peut-être de recomposition au niveau disciplinaire (section 2).

Section 1 – Les obstacles inhérents au modèle démocratique : le dialogue difficile avec le cadre économique

94 – Transposer avec difficulté la démocratie – Les sociétés par actions sont souvent présentées comme le parangon des outils, le « *merveilleux instrument du capitalisme moderne* »²⁴⁶. Il est donc normal d'analyser leur fonctionnement au prisme de lectures économiques ou au moins de tenir compte de la pratique qui en est faite par les milieux auxquels cet instrument est destiné. Or, comme évoqué précédemment, le rapport entre le mythe démocratique et la lecture économique s'opère principalement en concurrence, dans un dialogue parfois difficile. L'incarnation moderne du mythe n'échappe pas à cette règle, voire se révèle dans une relation plus délicate encore à concilier avec une approche du cadre économique. La transposition de certaines valeurs issues des démocraties occidentales rencontre des résistances d'autant plus difficiles à écarter que sont souvent mises en avant les éventuelles conséquences économiques potentiellement désastreuses que pourraient engendrer ces dernières. Le cadre économique dans lequel évoluent les sociétés par actions est une force de résistance aux multiples visages dont il n'est pas évident de totalement s'abstraire sans méconnaître la réalité des sociétés en question. Mobiliser le mythe démocratique permet de dévoiler non seulement les tensions mais aussi les contradictions dans lesquelles ces formes sociales sont décrites et utilisées. Schématiquement, il est possible de distinguer deux pôles potentiels de critiques propres à la sollicitation d'un modèle démocratique, bloquant tout recours à celui-ci tant dans sa dimension opératoire que dans sa capacité à rendre compte de certains aspects des sociétés par actions.

Ces deux pôles opposent la démocratie à elle-même : tout d'abord en interrogeant le flou des structures et des valeurs de ce que serait un modèle démocratique (paragraphe 1), ensuite en confrontant les valeurs démocratiques aux valeurs économiques (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – Le flou démocratique sur les structures et les valeurs du modèle

95 – La mobilisation du mythe démocratique est en soi porteuse de conflits internes, de difficultés propres. En effet, la démocratie est une notion et un concept particulièrement flous. Plus justement, la démocratie est plurielle : elle se caractérise par une hétérogénéité marquée tant au niveau des structures qui peuvent la porter ou l'incarner (A) qu'au niveau des valeurs qu'elle promet ou qu'on lui attribue (B).

²⁴⁶ RIPERT G, *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 1951, p.280 et suiv.

A – La diversité des structures démocratiques

96 – Le cœur traditionnel de la démocratie – La démocratie peut s’incarner dans des formes très diverses. Le gouvernement du peuple a revêtu de nombreux vêtements tout au long de l’histoire constitutionnelle. Le spectre des formes possible va de la monarchie parlementaire au régime présidentiel avec toutes les combinaisons intermédiaires possibles entre les deux en passant par les tentatives de démocratie directe ou encore par des formes archaïques comme les institutions athéniennes du V^e siècle avant notre ère²⁴⁷. Or, cette diversité ne simplifie pas l’utilisation du mythe démocratique en droit des sociétés. Dès lors qu’il s’agit de se contenter de figures basiques de la démocratie, cela ne pose que peu de difficultés. Ainsi, dans la vision traditionnelle du mythe, seuls quelques mécanismes de base ont été sollicités comme la loi de la majorité, les assemblées générales, le système de représentation *via* des organes spécifiques ou entre citoyens, la reddition des comptes, le contrôle de l’information et du pouvoir, le dialogue entre liberté et égalité, un socle de droits fondamentaux pour le citoyen actionnaire. Certes, ces éléments de base pourraient être perçus comme suffisants en eux-mêmes. Solliciter outre mesure des structures dont la finalité n’a pas été pensée pour des sociétés par actions, n’est-ce pas participer d’une confusion des genres propre au recours abusif à l’analogie²⁴⁸ ? Car, après tout, les structures étudiées ont été conçues pour accueillir des Etats, des pouvoirs publics non pas des instruments purement capitalistes dont la finalité est soit le profit soit la réalisation d’économies. Faire sortir de ce cadre d’analyse la démocratie et ses structures pourrait conduire à des erreurs d’interprétation ou à vouloir imposer des solutions non adaptées aux réalités traversées par les sociétés par actions.

97 – La plasticité du mythe démocratique – Mais l’intérêt du mythe réside précisément dans sa capacité à évoluer et changer de forme. Précisément, la diversité des structures démocratiques permet d’enrichir, de compléter les analyses, voire les suggestions de perfectionnement en matière de sociétés par actions²⁴⁹. L’obstacle que constitue la diversité ne doit pas être perçu comme rédhibitoire. Au contraire, il permet d’assumer une possible diversité de construction. Assumer pleinement le recours au mythe démocratique revient à solliciter les différentes grilles structurelles identifiées par le droit constitutionnel et ne paraît

²⁴⁷ Cf *infra* section 1 paragraphe 2

²⁴⁸ MATHIEU M.-L., *Les représentations dans la pensée des juristes*, IRJS éditions, 2014, p.39-41.

²⁴⁹ Par exemple, GUYON Y., *La société anonyme, une démocratie parfaite !*, in *Mélanges Gavalda*, Dalloz, 2001, p. 133 et suiv.

pas complètement aberrant. Par exemple, la différence entre démocratie directe et démocratie indirecte peut être un moyen, un cadre pour penser ou restituer les évolutions en matière de représentation des actionnaires comme dans la question suivante : l'assemblée générale est-elle toujours le lieu d'expression d'une démocratie directe ou se transforme-t-elle de plus en plus en chambre des représentants ? Une telle mutation est loin d'être anodine car les comportements des actionnaires diffèrent sensiblement entre les deux structures. Le recours aux différents régimes démocratiques a pour vertu de faire apparaître les équilibres, les circuits de pouvoir existant dans les sociétés par actions. Il peut même servir à s'interroger sur la légitimité de ces pouvoirs, élément pas toujours pris en compte lorsque l'on se focalise trop sur la nature exclusivement économique de cet instrument.

98 – Une source d'inspiration à manier avec prudence – Il faut être conscient que le mythe démocratique est une source d'inspiration mais non une fin en soi. A aucun moment il ne faut céder à la tentation de transposer, décalquer, sans nuances aucunes la démocratie aux sociétés par actions. Ceci étant précisé, mobiliser le mythe permet de dévoiler des tensions et de proposer, lorsque cela est possible, d'éventuelles solutions ou fournir des critiques susceptibles de participer à l'amélioration du fonctionnement de ces sociétés en fonction des intérêts, des valeurs que l'on souhaite protéger²⁵⁰. Le vrai danger de ce mythe serait de nier la spécificité des sociétés par actions et leur rôle particulier dans le déploiement du capitalisme. De même, pousser le mythe jusque dans le domaine des valeurs conduit à des interrogations similaires et à la nécessité d'une prudence encore plus importante.

B – L'infinie variété des valeurs démocratiques

99 – La pluralité des valeurs démocratiques – Si les régimes démocratiques se caractérisent par leur variété, les valeurs démocratiques ne cessent de se compléter, de s'approfondir et sont en mutation constante²⁵¹. Au-delà des fondamentaux classiques organisés autour du classique diptyque liberté-égalité, les droits assignés à la démocratie sont amenés à se multiplier. Dans cette perspective, il ne s'agit plus seulement de structures ou de régime dans une logique proche du droit constitutionnel mais d'une logique relevant plutôt des libertés publiques ou des droits et libertés fondamentaux. Une vision critique consisterait à s'interroger sur le lien

²⁵⁰ *Idem* et plus précisément, p.138-139 sur les assemblées d'actionnaires et les éventuels remèdes aux maux recensés par l'auteur.

²⁵¹ DOCKES E, *Valeurs de la démocratie – Huit notions fondamentales*, Dalloz, 2005, p.2-3.

entre de tels droits et les sociétés par actions. Il n'apparaît pas évident de procéder à une lecture des sociétés par actions sous un tel angle car les sociétés ne sont que des êtres moraux, des fictions, et qu'elles ont vocation à se cantonner au domaine purement économique. De plus, s'agissant de valeurs en constante évolution, d'arbitrages perpétuels entre libertés, un certain flou peut aussi être un obstacle à leur mise en œuvre ou à leur sollicitation pour produire une analyse des sociétés par actions.

100 – Entre instrumentalisation, mobilisation et interrogations sur les valeurs –

Cependant, il semble que, là aussi, l'hétérogénéité, la multiplicité, derrière le flou, sont susceptibles d'ouvrir de nouvelles perspectives. Principalement, le mythe est à même de rendre compte de cette tentation récente d'assujettir ces formes sociales au respect de valeurs démocratiques. Bien évidemment, là encore il ne s'agit pas de considérer ce recours aux valeurs comme une fin en soi car une telle lecture ne permettrait plus, voire pourrait susciter l'émergence d'effets pervers propres à rendre inutilisables les sociétés par actions ou du moins à s'interroger sur leur existence au regard d'autres formes sociales. Néanmoins, il est intéressant de relever que ces critiques ne semblent pas avoir été les plus fréquentes en ce que souvent ce sont les entreprises elles-mêmes qui se sont emparées de la question²⁵², notamment au travers du développement de la RSE²⁵³. Les valeurs démocratiques ont ainsi pu être instrumentalisées, intériorisées par ces sociétés à leur profit. Dès lors, le mythe permet de rendre compte du dialogue existant entre valeurs démocratiques et sociétés par actions. Il révèle à la fois un jeu complexe de séduction ainsi qu'une certaine crainte vis-à-vis de ces valeurs car utilisées, dans un but précis, dans les sociétés par actions²⁵⁴. Plus complexe à franchir est l'obstacle propre à la nature même des sociétés par actions, la difficile cohabitation entre la démocratie et l'économie.

²⁵² QUENAUDON R. de, *Droit de la responsabilité sociétal des organisations – Introduction*, Larcier, 2014, p. 29-33 et p. 147-154 ; BOURDON W., *Face aux crimes du marché. Quelles armes juridiques pour les citoyens ?*, La Découverte, 2010 ; DOUCIN M., *La responsabilité sociale des entreprises n'est pas un concept tombé du ciel*, in TREBULLE F.-G., UZAN O., *Responsabilité sociale des entreprises, Regards croisés Droit et Gestion*, Economica, 2011, p. 31-39.

²⁵³ ALMEIDA N. d', *L'entreprise à responsabilité illimitée – La citoyenneté d'entreprise en questions*, Ed. Liaisons, Communication, innovation, 1996, p.64-74 pour les premières initiatives en la matière.

²⁵⁴ CAPRON M, QUAIREL-LANOIZELE F, *Ibid*, p. 80-84 et p. 90 et suiv.

Paragraphe 2 – Le conflit des valeurs : finance, économie et démocratie

101 – Démocratie ou ploutocratie ? – La transposition du mythe démocratique se heurte à d'évidentes grilles de lecture relevant du domaine économique. Il s'agit ici de montrer comment deux visions des sociétés par actions peuvent se révéler *a priori* soit concurrentes, soit parfaitement incompatibles. La formule canonique du Doyen Ripert, selon laquelle la société anonyme est le parfait instrument du capitalisme moderne, analyse qui peut s'étendre aux autres formes de sociétés par actions, est l'écueil le plus difficile à appréhender au moment où le mythe démocratique est mobilisé. En effet, lorsque les différents avatars possibles du mythe sont sollicités, ils se heurtent bien vite aux réalités économiques et financières dans lesquelles évolue ce type de sociétés. Certains auteurs l'ont d'ailleurs exprimé avec un sens certain de l'image en considérant ces sociétés comme une ploutocratie voire en rappelant que les organes de délibérations sont des lieux ou plutôt des espaces dans lesquels délibèrent des sacs d'écus²⁵⁵. Cette critique se retrouvait déjà dans la figure classique du mythe notamment par la mobilisation de théories ou concepts concurrençant la lecture démocratique²⁵⁶. Mais ici, il s'agit principalement d'un garde-fou. En effet, si le mythe est sollicité jusqu'à l'absurde, et surtout son application, le risque serait de voir disparaître l'essence même de ces sociétés. Typiquement, la question du vote est ici symptomatique. Aller au bout de la logique démocratique conduirait à abolir la proportionnalité du vote et, surtout, l'équation une action, une voix, au profit de son opposé, un homme, une voix comme dans les coopératives²⁵⁷. La conséquence directe serait de rendre floue voire invisible la frontière séparant les sociétés par actions du mouvement coopératif voire de l'économie sociale et solidaire²⁵⁸. Les sociétés par actions ont vocation à drainer l'épargne publique, à permettre la réalisation de profits et les rejoindre les marchés réglementés ainsi qu'à porter de lourds projets d'investissement.

102 – Démocratie, économie et capitalisme – Le mythe permet de s'interroger, de mettre en lumière le rapport entre démocratie et économie voire capitalisme. Autrement dit, la démocratie doit-elle s'arrêter à la sphère économique ? Les réticences sont nombreuses car autant l'économie et sa science ne s'interdisent pas de produire des discours sur des valeurs

²⁵⁵ FRISON-ROCHE M-A, BONFILS S, *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadrige, 2005.

²⁵⁶ Voir *supra* chapitre 2 titre 1 partie 1.

²⁵⁷ Critique : CLERC C., *Réflexions sur la démocratie actionnariale*, RTDF 2007, p. 88.

²⁵⁸ Cf *infra* section 2 paragraphe 2.

ou des institutions démocratiques, autant la démocratie n'est pas perçue comme pertinente pour régir de simples flux de valeurs si ce n'est comme support de liberté. Il serait d'ailleurs plus juste de dire que la démocratie est supposée accompagner, ne pas entraver, dans certains discours le libre jeu de l'économie. Pourtant les liens entre démocratie et économie sont réels, les deux s'étant nourris les uns les autres tout au long de leur histoire. La mobilisation du mythe démocratique n'a alors pas pour vocation de soumettre, de réduire les sociétés par actions à une finalité unique. Il ne s'agit pas de reproduire la démocratie en leur sein de manière servile mais de faciliter une connaissance des interactions possibles entre ces deux univers, ce que des auteurs ont pu commencer à entreprendre notamment au regard des questions de légitimité du pouvoir confié à ces structures économiques²⁵⁹. Le mythe démocratique est complémentaire de la vision économique, ce n'est d'ailleurs qu'en combinant les deux que l'on peut comprendre pleinement les enjeux autour de la diffusion et de l'assujettissement aux valeurs de la démocratie des sociétés par actions. Plus précisément, c'est ici que s'exprime la tension inhérente au mythe entre l'univers actionnarial et l'univers démocratique. Mais cela n'est pas sans conséquence sur la conception même du droit des sociétés par actions ou du droit des sociétés en général. Du point de vue disciplinaire, il existe un risque de dilution des structures et des différents enjeux de la matière.

Section 2 – Les obstacles inhérents au champ disciplinaire : le risque de dilution des structures et des enjeux du droit des sociétés

103 – Le mythe approfondi par les valeurs – Dans une perspective extensive, la mobilisation du mythe démocratique est susceptible de rejaillir sur la manière de concevoir le droit des sociétés par actions voire le droit des sociétés par effet de ricochet. Cet effet résulterait du glissement potentiel inhérent à la vision moderne du mythe. Approfondir la démocratie conduit à enrichir les perspectives, les valeurs, les structures déjà existantes et par conséquent à s'interroger sur le cadre dans lequel ces possibles transformations vont s'opérer²⁶⁰. Initialement, la figure mythique classique se concentre sur les relations entre les actionnaires et les organes sociaux, soit entre eux, soit les uns par rapport aux autres dans un contexte économique classique de réalisation de profits mais la figure moderne tend à promouvoir un élargissement de cette dimension. Cet élargissement se comprend d'autant

²⁵⁹ GOMEZ P.-Y., KORINE H, *L'entreprise dans la démocratie – une théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, 2009, p. 10-17 et p. 28 et suiv.

²⁶⁰ DIDIER Ph., *Quelles normes pour la RSE ?*, in TREBULLE F.-X., UZAN O., (dir.), *Responsabilité sociale des entreprises. Regards croisés Droit et Gestion*, Economica, 2011, p. 99.

mieux en considérant les conceptions économiques lui servant de support, principalement autour de ce phénomène dit de RSE.

104 – RSE et stakeholders – Le développement de la RSE a été conceptualisé ou du moins a trouvé un vecteur d'analyse à la conjonction de deux théories économiques poussées à leur paroxysme : celles du nœud de contrats et celle des *stakeholders* ou parties prenantes²⁶¹. Dans chacune d'entre elles, il est proposé d'élargir l'étude des relations entre les différents acteurs interagissant autour des sociétés par actions ou entreprises. Il ne s'agit plus de se cantonner aux relations classiques impliquant actionnaires, organes sociaux voire marchés financiers mais de rendre compte aussi des liens avec les consommateurs, les travailleurs, les sous-traitants voire l'environnement, les générations futures ou encore le rapport aux sociétés humaines dans leur ensemble. Si la vision traditionnelle du mythe pouvait être considérée comme centrée sur la valeur actionnariale avant tout, ici la perspective de valeur se veut plus globale.

105 – Des organes sociaux aux tiers – Or, procéder à un tel élargissement est tout à fait concevable dans le domaine économique ou des sciences de gestion mais apparaît plus complexe dans l'approche en droit des sociétés. En effet, le droit des sociétés s'intéresse principalement à la création, au fonctionnement et à la disparition de ce type de groupements. Centré sur les relations entre organes sociaux, il ne s'intéresse aux « tiers » que dans certaines hypothèses très précises. Pourtant, depuis plusieurs années, les passerelles avec d'autres branches ou disciplines se multiplient : social, environnement, sous-traitants rentrent progressivement dans le périmètre du droit des sociétés ce qui a pour conséquence de bousculer la conception des relations classiques dans ce domaine. Cette évolution apparaît nettement si le mythe démocratique est sollicité : il s'agit, par un jeu de miroir, de faire converger les principes d'organisation de la société humaine et ceux des sociétés par actions. Ce qui relevait autrefois du « tiers » s'incarne désormais dans les organes même de ces sociétés quand il ne vient pas enrichir les structures existantes.

Le mythe démocratique permet de se poser la question de la légitimité et de la pertinence d'une telle évolution dans le domaine des sociétés par actions au regard de buts et des enjeux traditionnels du droit des sociétés (paragraphe 1) ainsi que des moyens et des acteurs qui le peuplent (paragraphe 2).

²⁶¹ LOPEZ L., *L'action en justice des parties prenantes dans le cadre de la Responsabilité Sociale de l'Entreprise*, Connaissances et savoirs, Droit et Sciences politiques, 2017, p. 21-25.

Paragraphe 1 – Le risque de dilution pesant sur les buts et les enjeux

106 – La société, technique d’organisation – « *Partager le bénéfice* » ou « *profiter de l’économie qui en résulte* » sont les buts premiers assignés aux sociétés dans le Code civil à l’article 1832. Dans le cadre des sociétés par actions, ces buts ont une résonance toute particulière. En effet, la plupart d’entre elles ont la possibilité de proposer selon la terminologie actuellement en vigueur leurs titres au public, autrement dit d’offrir leurs titres au public. Sans recourir de nouveau à l’emblématique formule du Doyen Ripert, il est possible de partir de l’idée que ce type de société est la quintessence même des outils du capitalisme. Ceci étant rappelé, des auteurs²⁶² ont pu proposer quatre archétypes différents permettant d’affiner une lecture au premier degré de l’article 1832. Pour ces auteurs, créer une société peut relever :

- d’une technique d’organisation du partenariat,
- d’une technique d’organisation de l’entreprise,
- d’une technique d’organisation du patrimoine,
- d’un instrument d’optimisation juridique ou financière.

En outre, ces buts supplémentaires peuvent se combiner les uns avec les autres selon la volonté des parties à l’origine de leur création et même être amenés à évoluer en cours de vie sociale. Bénéfice, économie, partenariat, entreprise, patrimoine, optimisation relèvent exclusivement d’une vision économique. En soit, cela n’est pas incompatible avec des structures ou des valeurs démocratiques considérées comme élémentaires ou même rudimentaires : c’est d’ailleurs ce qui s’est produit autour de la figure du mythe classique. Cependant, dans sa vision moderne, le mythe démocratique, avec le renforcement de ses valeurs, tend à bousculer ces repères canoniques. Il est alors possible de se demander si la démocratie peut devenir un but en soit en concurrence ou sur un pied d’égalité avec les figures évoquées précédemment, ou si elle ne risque pas d’infiltrer chacune d’entre elles, de les compléter en les orientant.

107 – L’émergence de l’économie sociale et solidaire – Le législateur semble avoir tranché la question dans la loi n°2014-856 relative à l’économie sociale et solidaire ou ESS en abrégé. Selon la formule de certains auteurs, il « *a réuni sous un même pavillon les entreprises*

²⁶² COZIAN M., VIANDIER A., DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, 30^e éd., 2017, p. 10-14.

*partageant les valeurs fondamentales du « produire autrement » : la poursuite d'un objectif dépassant le seul partage des bénéfices, une gouvernance démocratique, une gestion conforme à certains principes financiers, comme l'utilisation des bénéfices pour le maintien et le développement de l'entreprise (investissements, etc...) ou l'absence de distribution des réserves »*²⁶³. Cette consécration d'une forme d'altercapitalisme met particulièrement en valeur les sociétés coopératives, les associations et autres fondations. Néanmoins les sociétés commerciales ne sont pas oubliées et peuvent bénéficier des mesures de faveur prévues par cette loi dès lors qu' « *elles adhèrent aux valeurs fondamentales de l'économie sociale et solidaire et poursuivent un objectif d'utilité sociale, tel que soutien aux personnes en situation de fragilité, contribution à la préservation du lien social, au renforcement de la cohésion territoriale et développement de l'économie durable »*²⁶⁴.

108 – L'ESS et le mythe démocratique – Ce choix législatif illustre deux facettes du mythe. En premier lieu, il valorise la gouvernance démocratique tout en considérant que celle-ci ne relève pas du système capitaliste classique. *A minima* elle l'en distinguerait et n'en serait pas consubstantielle. Or, cela ne correspondait pas à la construction originelle des sociétés par actions²⁶⁵. Il s'agit d'une des limites du mythe : sa mobilisation peut conduire à des représentations différentes susceptibles de rentrer en conflit les unes avec les autres. En second lieu, ce choix législatif consacre en droit des sociétés la prise en compte de buts différents de ceux énoncés précédemment. Néanmoins, cette consécration vient compléter ces derniers en offrant une qualification supplémentaire aux sociétés qui s'engageraient à les respecter. De telles sociétés relèveraient de l'ESS. Il s'agit de s'insérer dans la communauté civique et de contribuer à cette dernière plus encore de que simplement réaliser bénéfices ou économies. L'expression d' « *entreprise citoyenne* »²⁶⁶ s'incarne avec vigueur dans cette vision. En l'occurrence, les objectifs de la société démocratique humaine converge avec ceux des entreprises en général et de certaines sociétés par actions : le législateur a choisi d'afficher clairement cette convergence possible au travers de la loi. Cependant, quelle est la place réelle de l'ESS dans le droit des sociétés : s'agit-il d'un choix potentiel et donc d'un simple ajout aux buts traditionnels ou d'un mouvement englobant ayant vocation à assujettir le droit des sociétés et donc ces mêmes buts ?

²⁶³ *Idem*, p.21.

²⁶⁴ *Idem*.

²⁶⁵ Voir supra chapitre 1 titre 1 partie 1.

²⁶⁶ ALMEIDA N. d', *L'entreprise à responsabilité illimitée – La citoyenneté d'entreprise en questions*, Liaisons, Communication, innovation, 1996, p.3-6 et p.12-19.

109 – La transposition de la RSE au droit des sociétés par actions – De même, ces éléments se retrouvent dans un phénomène très proche relevant de la même logique : l'importation de la RSE en droit des sociétés par actions. Certains auteurs ont ainsi mis en perspective l'évolution qui se développe en matière de buts sociaux au travers des mutations de la gouvernance d'entreprise durable²⁶⁷. Désormais, les buts traditionnels doivent s'infléchir en tenant de plus en plus compte des visées RSE. D'une certaine façon, on peut considérer que le cadre RSE offre un méta-cadre et agir comme un système englobant. Par exemple, la réalisation de profit se voit assujettie à une éthique qui la transcende lorsque l'entreprise est sommée de veiller aux conditions d'obtention de ces gains sur tous les terrains depuis la situation des travailleurs aux incidences sur l'environnement en passant par le respect des droits humains.

110 – Risques et opportunités de l'intégration du spectre des valeurs démocratiques – Le mythe démocratique est en train de bouleverser les repères traditionnels du cadre proposé par le droit des sociétés autour d'une question fondamentale : est-il opportun de refléter ainsi tout le panel des valeurs ou objectifs démocratiques dans le champ des sociétés en général et des sociétés par actions en particulier ? Il est effectivement possible de s'interroger sur la pertinence de faire rentrer ces buts dans le domaine du droit des sociétés alors qu'ils relèvent de champs disciplinaires différents : droit du travail, de l'environnement, droits humains, etc²⁶⁸... Le risque de dilution est réel si l'on élargit trop les buts premiers assignés aux institutions que sont les sociétés en général les sociétés par actions en particulier : la confusion avec d'autres types de groupements risque alors de s'accroître fortement comme par exemple avec les associations déjà présentes sur le secteur marchand ou commercial. Il est aussi possible de considérer que cette évolution permet au contraire de faire évoluer ce type d'organismes et de répondre à un mouvement profond de transformation. Si l'on considère le fait que ces buts sont avant tout des ajouts, des compléments permettant d'encadrer encore plus ces formes sociales dans leurs contextes sociaux et humains, il en résulte un enrichissement du droit de sociétés en général et par actions en particulier. De même, au

²⁶⁷ MALECKI C., *Responsabilité sociale des entreprises – Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, LGDJ Droit des affaires, 2014, p.205-217 ; NURIT-PONTIER L. *Vers un nouvel ordre sociétaire ?*, p.147 et suiv., SCHILLER S., *Les nouvelles relations entre Etats et sociétés*, p.183 et suiv., MASSART T., *Le concept de social business*, p.127 et suiv., in LE DOLLEY E. (dir.), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010 ; CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.28-32 et p.42-48.

²⁶⁸ GOND J.-P., IGALENS J., *La responsabilité sociale de l'entreprise*, PUF, Que sais-je ?, 4^e éd., 2014, p. 106-109.

regard des moyens et des acteurs spécifiques au droit des sociétés, on retrouve la même logique se retrouve à l'œuvre : derrière l'apparente crainte de dilution, résiderait en fait un mouvement de transformation des logiques classiques dont le mythe démocratique rend compte.

Paragraphe 2 – Le risque de dilution pesant sur les acteurs et les moyens

111 – Concernant les moyens et les acteurs du droit des sociétés, le changement apparaît moins évident, moins frontalement qu'en matière de buts et d'enjeux. Dans cette perspective, le législateur a choisi de procéder par petits pas au gré des sujets qui lui sont soumis par l'actualité. Plus précisément, les mouvements de fond provoqués par ces phénomènes intègrent les mécanismes du droit des sociétés par touches successives.

Il est possible de signaler dans le domaine du droit des sociétés par actions quelques-uns d'entre eux particulièrement emblématiques : l'émergence d'espèces au sein du genre des administrateurs (A), le renforcement d'obligations de contrôle en matière de gestion (B).

A – L'administrateur de société : d'un genre unique à une diversité d'espèces

112 – Tout d'abord, au regard des acteurs, le législateur a enrichi depuis plusieurs années le panel des administrateurs. A ce titre, il est possible d'exposer trois démarches visibles relevant du mythe démocratique et touchant à la composition des conseils d'administration dans les SA que l'on peut évoquer à grands traits et sur lesquelles nous reviendrons plus en profondeur par la suite²⁶⁹ : l'administrateur représentant les salariés (1), indépendant (2) et au féminin (3).

1 – L'administrateur représentant les salariés

113 – Le régime de l'administrateur représentant les salariés – La première de ces démarches touchant à la démocratie est celle de l'administrateur représentant les salariés. Ancienne, cette démarche plonge ses racines dans une conception de la démocratie sociale et l'espoir de la mise en place de formes de cogestion inspirées de l'Allemagne tout en consacrant une forme de contrôle de l'entreprise par des représentants directement issus de la

²⁶⁹ Voir *infra* chapitre 1 titre 2 partie 2.

force de travail de l'entreprise²⁷⁰. Depuis plusieurs décennies, il est imposé par des dispositions légales, lorsque certaines conditions sont réunies, d'intégrer ces administrateurs élus exclusivement par le personnel dans le conseil d'administration²⁷¹. D'abord concentré sur les sociétés cotées, le dispositif s'étend peu à peu aux autres sociétés par actions. Aux termes des articles L 225-23 et L 225-71 du Code de commerce, la détention de plus de 3 % du capital social par des salariés de la société impose à cette dernière de mettre en place l'élection d'administrateurs ou de membres du conseil de surveillance au profit de ces derniers. Ces dispositions concernent uniquement les sociétés cotées et participent d'une volonté de développer l'actionnariat salarié. En effet, cela permet d'accroître la participation à la gestion par les salariés en la rendant effective par l'attribution de mandats dans les conseils dirigeants. De cette façon, il est possible d'associer ceux-ci aux prises de décisions importantes pour la marche de l'entreprise. En outre, la loi n°2015-994 du 17 août 2015 a étendu cette logique aux grandes entreprises, ne se cantonnant plus au critère de la cotation. Désormais, aux termes des articles L 225-27-1 et L 225-79-2 du Code de commerce, si une entreprise emploie au moins mille salariés permanents à l'issue de deux exercices consécutifs, filiales françaises comprises, elle doit prévoir des administrateurs supplémentaires en sus de ceux déjà existants. De même, ces dispositions s'appliquent aussi lorsque la société emploie de manière permanente au moins cinq mille salariés en cas de filiales à l'étranger. Le nombre d'administrateurs prévu augmente en fonction de la taille du conseil d'administration : au-delà de douze, les salariés doivent désigner deux administrateurs pour les représenter. Toutefois, l'élection de ces derniers ne passe pas par le collège électoral traditionnel, c'est-à-dire l'assemblée générale. Il est prévu que les statuts fixent le mode de nomination sachant que celui-ci peut être réalisé soit par l'entremise du comité d'entreprise soit par le biais des syndicats représentatifs.

114 – Mythe démocratique et démocratie sociale – Par ce mécanisme, le législateur favorise le développement, non seulement d'une forme de cogestion, mais aussi de la démocratie sociale²⁷². Ce ne sont plus seulement les apporteurs de capitaux ou détenteurs de titres de capital qui ont accès aux organes de direction et de contrôle mais les travailleurs

²⁷⁰ AUZERO G., *La représentation obligatoire des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance*, Dr. soc. 2013, p.740 ; VATINET R., *Représentation des salariés dans les conseils d'administration ou de surveillance*, Rev. Sociétés 2014 p.75 et suiv ; AUZERO G., *Les salariés au conseil : utopies et réalités*, RTDF 2013 p.98 et suiv.

²⁷¹ REGNAUT-MOUTIER C., *Propos introductifs in Le salarié, sujet de droit des sociétés ?*, Bull. July 2005, p. 10-14.

²⁷² GERMAIN M., *Les droits politiques des actionnaires*, in *Le salarié, sujet de droit des sociétés ?*, Bull July 2005, p. 40-41.

aussi. De cette façon, le capital est associé au travail pour veiller à la bonne marche de l'entreprise. Paradoxalement, l'élargissement de la composition des conseils au regard de la diversité d'origine de ses membres passe par le contournement du corps électoral traditionnel, autrement dit l'assemblée générale des actionnaires. Autrement dit, on contourne l'assemblée générale pour organiser une élection ou même une simple nomination par la sollicitation d'autres organes de représentation qui ne relèvent pas, en principe du droit des sociétés mais du droit social.

2 – L'administrateur indépendant

115 – L'indépendance, vertu et critère de nomination – La deuxième démarche consiste à favoriser l'émergence d'administrateurs indépendants. La figure de l'indépendance est promue tant par la logique des marchés financiers, qui y voient une preuve et un outil de bonne gouvernance, que par celle de certains promoteurs de la RSE qui en font un moyen de peser sur les pratiques des sociétés qui s'en seraient dotées²⁷³. Ici, le législateur a opté pour une auto-régulation : l'administrateur indépendant relève principalement des codes de bonne gouvernance ou d'une démarche volontaire de la part de la société. L'indépendance permettrait une meilleure appréciation critique et une distanciation par rapport aux objectifs exclusivement financiers. Plus précisément, l'indépendance est une des vertus que doit en principe posséder tout administrateur. Pour certains auteurs, cela est même consubstantiel à sa mission. L'administrateur a, en effet, vocation à questionner, critiquer les dirigeants sociaux et doit donc cultiver à leur égard une totale indépendance d'esprit. Toutefois, certains sont expressément qualifiés d'indépendants car il ne s'agit plus simplement d'espérer un comportement particulier mais s'assurer qu'ils puissent l'avoir. Dans cette perspective, le label d'indépendance implique l'absence de liens financiers de dépendance. L'administrateur indépendant doit l'être matériellement. Aucun lien d'intérêt ne doit exister entre ces derniers et les dirigeants. A ce titre, le code AFEP-Medef, qui sert de référence à la plupart des grandes sociétés cotées, exclut explicitement tout lien d'intérêt avec la société ou le groupe, depuis un contrat de travail jusqu'à l'existence de relations d'affaires significatives. La philosophie sous-jacente ainsi promue consiste à considérer que l'absence de liens lucratifs est un des meilleurs moyens pour préserver l'esprit critique des titulaires d'un tel mandat. Il est d'ailleurs prévu que la moitié des membres du conseil d'administration doit pouvoir entrer

²⁷³ COZIAN M., VIANDIER A., DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, 30^e éd., 2017, p. 329-330 ; VIANDIER A., *L'administrateur indépendant des sociétés cotées*, RJDA 6/2008

dans cette catégorie lorsque la société est cotée, un tiers seulement dans les sociétés classiques. De surcroît, ce qualificatif peut aussi être indispensable afin de devenir membre ou président des différents comités existant dans de telles structures. Classiquement, seul un administrateur indépendant devrait se voir attribuer la présidence du comité d'audit et des comptes et ce afin de préserver ce dernier de toute tentation d'édulcorer ou de manipuler les résultats de son travail de contrôle. Cependant, l'attribution de ce label d'indépendance est aux mains du conseil d'administration lui-même qui va qualifier comme tels certains de ces membres, le mentionner dans son rapport sur la gouvernance et laisser ainsi l'appréciation de sa décision aux investisseurs potentiels ainsi qu'aux actionnaires²⁷⁴.

116 – L'indépendance, source d'interrogations – Affirmer et tenter de préserver l'indépendance de ses dirigeants est un élément commun avec les régimes démocratiques. De cette façon, la prise de décision est censée être mise à l'abri de toute tentation de privilégier un intérêt privé, individuel, au détriment de l'intérêt collectif, social. Ici, l'accent est principalement mis sur la dépendance matérielle susceptible d'exister entre l'administrateur et l'entité dont il a la charge de contrôler la gestion. Pourtant, le souci d'indépendance devrait en principe être partagé par tous les administrateurs, ce qui rend perplexes sur le travail potentiellement fourni par ceux qui ne seront pas dotés du label considéré. Est-ce à dire que pèse sur leur travail ou leur vote une présomption simple de dépendance, de connivence ? A ceci s'ajoute le fait que c'est le conseil lui-même qui auto-attribue ce label de vertu à certains de ses membres. Le recrutement de ces derniers n'est pas toujours au-dessus de tout soupçon car il n'est pas inhabituel de faire appel à des concurrents issus du même secteur d'activités. Comment dans ce cas ne pas craindre des comportements réprouvés non plus par le droit des sociétés mais par le droit de la concurrence ? En outre, ce label n'induit pas de charge supplémentaire pesant sur les épaules de celui qui l'endosserait. En effet, le qualificatif ne change absolument rien aux responsabilités prévues par la loi. L'administrateur indépendant demeure tenu dans les limites de l'article L 225-251 du Code de commerce comme n'importe lequel autre membre du conseil d'administration. Toute infraction aux dispositions législatives ou réglementaires, violation des statuts ou éventuelle faute de gestion pourrait entraîner sa responsabilité mais celle-ci serait engagée collectivement car relevant d'un travail collégial. Néanmoins, si l'administrateur indépendant se voit confier des missions spécifiques, il serait alors tenu individuellement mais ici aussi, le fait qu'il soit labellisé indépendant n'a

²⁷⁴ Pour un témoignage : BOULOC B., *La place de l'administrateur indépendant dans une société cotée – Un aspect vécu*, in MAGNIER V. (dir.), *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise*, LGDJ, 2010, p.103-111.

pas vocation à aggraver les éventuelles sanctions ou à durcir le régime de responsabilité dont il relève. Par conséquent, l'indépendance impose un recrutement hors du vivier traditionnel des actionnaires et, en cela, contribue à diluer une part de la vision classique du conseil d'administration comme émanation de l'assemblée générale.

3 – L'administrateur au féminin

117 – Rééquilibrer les rapports entre les sexes – La troisième démarche s'inscrit dans un contexte plus vaste : celui de la place du genre. En effet, ces dernières années, le législateur s'est emparé de la question de l'égalité des sexes et a choisi d'imposer une féminisation des conseils d'administration à l'effet de promouvoir la place des femmes²⁷⁵. Les conseils d'administration vont devoir à terme rééquilibrer les places entre hommes et femmes ce qui n'est pas sans problèmes de coordination avec les dispositifs précédents. Précisément, l'article L 225-17 du Code de commerce impose de rechercher une représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein du conseil. Concernant l'immense majorité des sociétés par actions, aucune sanction ne semble avoir été fulminée explicitement. Certains auteurs considèrent cependant que la violation de cette règle pourrait s'opérer sur le terrain de la responsabilité civile à l'égard des dirigeants qui ne la respecteraient pas. De surcroît, les décisions prises par le conseil alors irrégulièrement composé s'exposeraient à une nullité. Ces deux conséquences s'évinceraient de la nature d'ordre public de l'article précité.

118 – Les sanctions du refus d'équilibrer les nominations – Toutefois, la loi n°2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des hommes et des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, a aussi introduit les articles L 225-1861 et suivants qui prévoient des sanctions pour certaines de ces sociétés. Aux termes de ces articles, les sociétés anonymes cotées, les commandites par actions cotées ainsi que celles de ces deux formes qui emploient plus de cinq cents salariés, cotées ou non, doivent respecter des quotas en la matière. La loi a prévu un régime progressif. A partir du 1^{er} janvier 2014, ces sociétés doivent réserver 20 % des postes d'administrateurs à des femmes pour initier le mouvement et laisser le temps aux viviers de candidates de se constituer.

²⁷⁵ LUCAS F.-X., *La modernité s'invite dans les conseils d'administration*, Bull Joly Sociétés 2009, p.945 ; *Femmes... Je vous aime...*, JCP E 2010, 1170 ; REIGNE P., *Les femmes et le conseil d'administration*, JCP E 2010 1048 ; MAYMONT A., *La représentation équilibrée hommes-femmes dans les conseils de sociétés*, JCP E 2013 1667 ; MORTIER R., *La féminisation forcée des conseils d'administration*, Dr. Sociétés 2011 comm. n°75 ; LE CANNU P., DONDERO B., *Les sanctions d'une représentation déséquilibrée des sexes au conseil d'administration*, RTDF 2011, p.105.

Depuis le 1^{er} janvier 2017, la proportion de sièges réservés est portée à 40 %. Il convient de préciser que ces quotas constituent des *minima* et peuvent être dépassés. De plus, à compter du 1^{er} janvier 2020, seront aussi concernées les sociétés de deux cent cinquante salariés. Il est aussi précisé que l'écart entre hommes et femmes ne pourra être supérieur à deux dans l'hypothèse où le conseil est composé de plus de huit personnes. Le non-respect de ces obligations est susceptible de provoquer la nullité de la nomination fautive avec obligation d'y remédier, mais aussi d'entraîner la suspension du versement des jetons de présence. Par contre, les décisions que prendrait le conseil en violation de ces dernières sont épargnées par les sanctions : aucune nullité des décisions ne peut être demandée. L'efficacité du fonctionnement de la société a été préférée au détriment du principe d'égalité entre les sexes. Or, faire peser un risque d'annulation de ces délibérations auraient pu s'avérer plus dissuasif encore que la simple nullité des nominations litigieuses. Néanmoins, la suspension du versement des jetons de présence n'est pas totalement anodine au regard de leurs modalités de versement. Les administrateurs ou membres du conseil de surveillance seront parfois de zélés promoteurs de ces dispositions au risque de se voir priver de leur rémunération. A cet égard, le Haut conseil à l'égalité entre les hommes et les femmes dans son rapport sur la parité en entreprise de 2016, a relevé qu'en 2015 34 % des administrateurs des sociétés du CAC 40 sont des femmes, ce qui laisse augurer du succès du dispositif pour 2020 et à condition qu'aucune nouvelle modification n'intervienne entretemps.

119 – Le conseil d'administration, reflet de la prise en compte des valeurs démocratiques

– Ces trois démarches relèvent d'une logique d'effet miroir. Mises en perspective, elles illustrent une tentation qui consiste à progressivement préciser la composition du conseil d'administration en tentant de lui imposer des contraintes relevant de notre société humaine démocratique. Au nom de valeurs relevant de la démocratie, le conseil d'administration voit sa composition évoluer : il n'est plus seulement un organe de représentation des seuls actionnaires mais doit aussi prendre en compte d'autres logiques. Il est d'ailleurs intéressant de constater que l'élargissement de la composition et les considérations relatives à cette dernière deviennent de plus en plus large. De la figure du représentant du salarié qui peut se comprendre assez aisément compte tenu du lien évident entre capital et force de travail à celle de la prise en compte du sexe ou genre des administrateurs, s'opèrent d'importants glissements. Par-delà les éventuelles appréciations de valeurs quant à cette évolution, il s'agit d'une indéniable progression de l'encastrement évoqué précédemment entre société humaine et sociétés par actions. En outre se pose cette question de savoir jusqu'où il est possible de

modifier la composition de ce conseil sans finir par trahir sa conception première d'organe représentant les actionnaires. Ainsi, serait-il par exemple concevable d'y faire entrer un représentant des fournisseurs ou sous-traitants au nom d'une certaine vision de la RSE ?

B – Le renforcement des obligations de contrôle de gestion

120 – Le rapport de gestion, du financier à l'extra-financier – Ensuite, le législateur a choisi de gonfler certains dispositifs existants dans le but d'orienter les pratiques et de mettre en exergue certains manques notamment dans le contrôle des sociétés par actions. Deux exemples illustrent cette idée : le rapport de gestion et le rapport du commissaire aux comptes. Ces deux rapports ont connu depuis l'entrée dans le vingt et unième siècle un gonflement très important de leurs contenus respectifs, le second au diapason du premier. De nos jours, le rapport de gestion a vocation à renseigner plusieurs rubriques qui comprennent désormais la situation tant financière que sociale ou encore environnementale²⁷⁶. Il est devenu un pilier non seulement du *reporting* financier classique mais aussi non financier en intégrant des données sur le contexte de production de la société qui l'établit. Le rapport de gestion est d'ailleurs nourri tant par le législateur que par l'AMF pour intégrer un nombre croissant d'informations²⁷⁷. Lui aussi reflète le poids grandissant de la RSE et l'intégration du respect de certaines valeurs issues du monde démocratique. Ce rapport est minutieusement réglementé aux articles L 225-100 à L 225-103 et L 223-1 II du Code de commerce ainsi que les mêmes articles pour ses dispositions réglementaires²⁷⁸. Depuis 2001, le législateur n'a cessé d'alourdir les différentes rubriques de ce rapport, élaboré par le conseil d'administration à destination des assemblées générales. Chaque loi ayant de près ou de loin un rapport avec le droit des sociétés a intégré des éléments considérés comme essentiels à un vote éclairé des actionnaires. En la matière, l'énumération précise voire pointilleuse a été préférée à la méthode du standard ou de la fixation de grands principes. Le rapport de gestion a pour but principal de dresser le tableau de la situation de la société, son évolution prévisible, les éventuels grands événements survenus depuis la dernière assemblée générale, les activités de la société en matière de recherche et développement. Tels sont les grands traits de son architecture. Pour y parvenir, le législateur est venu en préciser le contenu par exemple en exigeant la liste des mandats exercés par les membres du conseil, la liste et l'activité des

²⁷⁶ MARAIN G., *La juridicisation de la responsabilité sociétale des entreprises*, PUAM, 2016, p. 327-332.

²⁷⁷ MALECKI C., *op .cit.*, p.168 et suiv.

²⁷⁸ MARAIN G., *op. cit.*, p. 339-344.

filiales, les prises de participation, le montant des dividendes versés ses trois dernières années, le tableau d'évolution des résultats de ces cinq dernières années, toute information utile sur la répartition du capital... De plus, à partir du moment où la société vient à être cotée, le traditionnel *reporting* financier s'approfondit et se double d'un *reporting* extra-financier élargi à la RSE. Pour les premières, sont prévus par exemple de fournir, une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société notamment au regard de son endettement, la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, l'indication de la politique de gestion en matière de risques financiers. Pour les secondes, la société doit aussi, de manière non exhaustive, fournir l'exposé de la façon dont elle prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité, rendre compte de ses engagements sociétaux en faveur du développement durable et de lutte contre les discriminations et la proportion des diversités, mais aussi en faveur de la lutte contre le gaspillage alimentaire. A ceci s'ajoute des annexes relevant de la même logique comme un rapport spécifique sur l'application du principe de représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein du conseil d'administration, les opérations de rachats d'actions ou encore la description des procédures de contrôle relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. L'alourdissement des rubriques du rapport de gestion s'inscrit dans un souci de parfaire l'obligation de reddition de comptes qui pèse sur les organes sociaux. En principe, plus l'information est complète, meilleure devrait être la décision prise par l'actionnaire. La difficulté principale réside dans le fait que l'actionnaire se retrouve dans la même situation que le citoyen dans une démocratie : des intermédiaires spécialisés peuvent lui permettre de traduire ces informations parfois excessivement techniques et dans le même temps, l'excès d'information nuit à sa pertinence.

121 – Le rapport des commissaires aux comptes et l'attestation sur les délais de paiement – En parallèle, la mission du commissaire aux comptes a également connu un enrichissement certain. Dernière évolution en date, celui-ci doit désormais s'intéresser aux délais de paiement afin d'éclairer les actionnaires sur les pratiques de la société soumise à son contrôle²⁷⁹. La société est alors re-contextualisée : le commissaire aux comptes contribue à aller au-delà des simples mécanismes économiques ou financiers ; il dévoile la façon dont se comporte l'entreprise. L'objectif du législateur était de lutter contre l'extension des délais de paiement et ainsi de réduire ce que l'on appelle le crédit interentreprises ainsi que les abus de

²⁷⁹ Articles L 441-6-1 C D 441-4 C Com.

certaines sociétés en la matière. A l'origine, la loi n°2008-776 du 4 août 2008 LME avait prévu explicitement l'établissement de ce rapport et l'avait lié au rapport principal que doit établir le commissaire aux comptes relativement à sa mission de contrôle des comptes. Il était présenté à l'assemblée générale des actionnaires et dressait les différents délais de paiement de la société envers ses clients ainsi que des fournisseurs envers la société. De cette façon, les actionnaires peuvent être alertés à la fois sur l'utilisation par la société contrôlée de ce qui est considéré comme une forme de crédit inter-entreprises et les politiques de paiement parfois contestables de certains clients. La loi Hamon relative à la consommation n°2014-334 du 17 mars 2014 a procédé à une retouche lexicale en parlant désormais d'attestation et non plus de rapport en ce domaine. Le régime est prévu aux articles L441-6-1 du Code de commerce ainsi que D 441-4 et surtout, D 823-7-1 qui prévoit son articulation avec le rapport principal. Il est prévu que le commissaire aux comptes doit apprécier la sincérité et la concordance des informations fournies par la société avec les comptes annuels. De plus, les sociétés dont les comptes sont certifiés par un commissaire aux comptes doivent publier ces informations sur leurs délais de paiement. Lorsqu'il s'agit d'entreprises dites de taille intermédiaire ou de grandes entreprises, le commissaire aux comptes a l'obligation d'adresser au Ministre chargé de l'Economie cette attestation en cas de manquements répétés et significatifs à ses obligations envers ses fournisseurs. La mission du commissaire aux comptes s'en trouve certainement élargie : d'une mission principale de contrôle et de certification des comptes, il a d'abord vu son rôle élargi à celui de vérificateur de l'égalité entre associés, de déclencheur de procédure d'alerte, de contrôleur de certaines opérations spéciales comme la modification des statuts ou les rémunérations des dirigeants de sociétés par actions. Ces professionnels accompagnent le respect de l'ordre public sociétaire et ses nouveaux élargissements.

122 – Les interrogations autour du développement des rapports – A l'instar de la question des acteurs, se pose aussi celle des limites de ce mouvement. En effet, on peut imaginer que le développement du *reporting* non financier ainsi que les diligences des commissaires aux comptes ne vont pas s'arrêter ici. Il s'agit d'une dynamique très forte et dont nous sommes seulement aux premiers développements²⁸⁰. Il est certain que le développement exponentiel du rapport de gestion va corrélativement entraîner celui du rapport du commissaire aux comptes celui-ci ayant un rôle extrêmement important quant au respect des devoirs du droit

²⁸⁰ TREBULLE F-X, *La comptabilisation de l'environnement*, Dr Sociétés, 2004, p.7 ; COZIAN M., VIANDIER A., DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, 30^e éd., 2017, p. 370-371 pour une vision nettement plus critique intitulée : « *rapport de gestion ou fourre-tout ?* »

des sociétés. Là est le danger ou du moins la crainte que l'on peut avoir : jusqu'où le contrôle pourrait-il s'étendre ? S'agit-il juste de s'assurer du respect par l'entreprise citoyenne de ses autres citoyens plus humains ou imposera-t-on à terme une citoyenneté entrepreneuriale punitive à l'extrême ? De plus en plus, les sociétés par actions sont soumises, par l'entremise des acteurs ou des moyens de contrôle mis à disposition de ces derniers, à un respect de la société humaine dans laquelle elles sont insérées. Le mythe démocratique permet de révéler ce mouvement dans ses différents ressorts et de considérer ces multiples interrogations comme des défis à relever et non comme des obstacles infranchissables.

123 – Conclusion du chapitre – Le mythe démocratique charrie avec lui différentes valeurs. Or, la transposition de ces dernières au cadre des sociétés par actions ne se réalise pas facilement. L'identification de ces valeurs ainsi que leur définition n'est pas chose aisée. Originellement pensées dans un domaine spécifique, celui d'une communauté civique, leur acclimatation conduit nécessairement à des conflits et des interrogations dans leur nouveau cadre d'application, les sociétés par actions. Imposer à des structures pensées, conçues comme des acteurs purement économique n'est pas sans conséquences sur leurs buts, leurs conceptions ou encore leurs structurations propres.

Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de l’approfondissement du mythe : la consécration des théories de l’encastrement et l’avènement de la RSE

124 – **Le mythe moderne, aspect de la RSE** – Précédemment ont été évoqués les obstacles susceptibles de résister au mythe démocratique. A cette occasion, on a pu esquisser les différentes passerelles ayant permis à une figure renouvelée de la démocratie de s’immiscer dans les représentations des sociétés par actions. Il s’agit dès lors de les approfondir et de mettre en lumière leurs déterminants, la façon dont cette nouvelle relation a pu se construire comme a pu le faire la figure traditionnelle du mythe. Cependant, il convient de préciser que l’opposition entre figure traditionnelle et figure nouvelle est surtout une commodité de présentation. En effet, ces deux avatars ne sont pas étrangers l’un à l’autre et ont pu se construire en parallèle l’un de l’autre. En outre, la figure mythique la plus récente peut à certains égards être considérée comme une évolution de la version originelle tout en ne se réduisant pas à cela. Ceci étant précisé, le mythe démocratique dans sa nouvelle incarnation puise sa source principale dans un phénomène plus large restitué sous les initiales de RSE, pour Responsabilité Sociale et Environnementale²⁸¹. Plus précisément, il trouve sa source dans les soubassements à l’origine de cette mutation toujours en cours en droit des affaires : il est possible de considérer le mythe démocratique comme une des traductions en droit des sociétés de cette évolution. Différents cadres conceptuels ont été mobilisés pour rendre compte de l’émergence et de l’enracinement de la RSE dans des domaines comme l’économie ou la sociologie. Trois cadres d’explication principaux et convergents permettent de mettre en lumière l’avènement progressif de ce mouvement. Or, ces trois cadres offrent une matière utile dès lors que l’on s’attache à identifier la démocratie actionnariale. Selon certains auteurs, ce serait la conjonction entre la théorie des parties prenantes, la firme comme nœud de contrats et enfin l’idée d’encastrement de la société qui permettrait et faciliterait l’émergence de la RSE à l’origine de la nouvelle facette du mythe de la démocratie actionnariale²⁸². Tous ces éléments auraient pour point commun la recherche d’une légitimité permanente par les opérateurs économiques²⁸³. Cette quête de légitimité s’entend sur tous les plans notamment politique au travers de la question du ou des pouvoirs confiés à ces différentes entités. Surtout,

²⁸¹ PASQUERO J., *La responsabilité sociale de l’entreprise comme objet des sciences de gestion : un regard historique*, in BOUTHILLIER-TURCOTTE M.-F. et SALMON A. (dir.), *Responsabilité sociale et environnementale de l’entreprise*, Sillery, Presses de l’Université du Québec, 2005, p. 80-112.

²⁸² CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d’entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.39 et suiv.

²⁸³ GOMEZ P-Y, KORINE H, *L’entreprise dans la démocratie – Une théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck ouvertures économiques, 2009, p. 63-70 et p. 293-296.

cette recherche a conduit à la mise en place d'une dynamique entraînant la mutation des figures classiques : par exemple, le mythe de la société comme miniature politique ne peut plus demeurer comme seule métaphore-cadre de la démocratie. Cette image a donc été renouvelée en en élargissant les perspectives. D'une certaine façon, cela a conduit à ce que le mythe traditionnel centré vers l'intérieur des sociétés par actions tourne son regard vers l'extérieur.

Dans cette perspective, la figure moderne du mythe révèle à la fois une progressive mise en place d'un nouveau type de lien entre actionnariat et citoyenneté (section 1) et une lente emprise des contextes extérieurs sur les structures sociales (section 2).

Section 1 – La progressive mise en place du nouveau lien entre citoyenneté et actionnariat

125 – Le citoyen actionnaire en perspective – Le visage moderne du mythe démocratique repose en partie sur un mouvement ancien qui a acquis un nouveau souffle et surtout une visibilité accrue avec le développement massif de la *corporate governance*. Précédemment, a été évoquée la figure du citoyen actionnaire. Dans cette dimension, la société par actions est une miniature de cité politique dont l'actionnaire est le citoyen. A l'instar de l'Utopie de Thomas More ou des phalanstères saint-simonien, le regard est principalement tourné vers l'intérieur et se concentre sur les différentes relations entre organes sociaux. Or, la perspective peut s'inverser ce dont on peut rendre compte au travers de la figure du citoyen actionnaire²⁸⁴. C'est ce citoyen actionnaire qui a progressivement préparé le terrain au changement. Désormais, l'actionnaire n'est pas simplement pris dans une miniature politique, il est restitué dans ce que l'on pourrait considérer comme sa communauté civique d'origine : lui et la société par actions dont il détient des titres appartiennent à un ordre plus large, une communauté plus vaste. Cette reconnaissance a été le fruit d'évolutions autour de la figure même de l'actionnaire. Ce dernier a servi de point d'ancrage à ce que l'on pourrait considérer comme les prémisses de la RSE. Il s'agit d'un autre sigle, celui de l'ISR ou Investissement Socialement Responsable²⁸⁵. Plus largement, ce lien est à inscrire dans une évolution plus ancienne : celle du débat relatif à la place de la morale et de l'éthique dans le droit. Plus étroitement dans le cadre de ce sujet, il est question de l'irruption de la morale en droit des affaires et dans le domaine des sociétés par actions en particulier. L'actionnaire est un vecteur de morale et donc de transformations potentielles dans ce domaine. La dimension actionnariale peut être mobilisée dans un objectif précis : celui du citoyen et de la société, ou du moins une certaine conception de la société (paragraphe 1). Cette mobilisation a trouvé un nouvel élan dans le développement de l'activisme actionnarial qui en est le prolongement direct (paragraphe 2).

²⁸⁴ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.59.

²⁸⁵ MALECKI C., *Responsabilité sociale des entreprises – Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, LGDJ, Droit des affaires, 2014, p.386 et suiv.

Paragraphe 1 – La dimension actionnariale au service du citoyen et de la société

126 – De l'ISR à la RSE – Droit et morale forment deux registres en principe différents. Pourtant, le droit peut être considéré tantôt comme un relais de la morale, tantôt comme mû par elle voire instrumentalisé par des acteurs empreints par cette dernière. Envisager le mythe démocratique permet de prendre en compte cette dimension et de montrer en quoi elle alimente l'évolution des sociétés par actions. Depuis le début du vingtième siècle aux Etats-Unis, se sont constitués des fonds d'investissement ayant pour fondement la religion à tel point qu'un pasteur protestant, H. R. Bowen, a pu élaborer les fondements de ce qu'il a baptisé la *corporate social responsibility*²⁸⁶. Ses écrits s'inscrivaient à rebours des visions traditionnelles de la firme réduisant celle-ci au seul profit de ses actionnaires ou associés. Or, pour cet auteur, il n'était pas possible d'ignorer le monde autour. L'une des conséquences de cette idée consistait à se servir de son titre d'actionnaire ou d'associé pour infléchir les actes des firmes dans une dimension plus respectueuse de l'ensemble plus vaste dans lequel ces sociétés opèrent. Raisonnant sur les firmes américaines, le propos était surtout centré sur les grandes sociétés et donc principalement celles par actions. Surtout, les milieux d'affaires anglo-saxons ont connu, et connaissent encore, le développement de ce que l'on considère être l'ISR. Celui-ci est inséparable des religions du Livre qui en sont les principales animatrices²⁸⁷. En effet, toutes sont concernées par ce mouvement qu'elles ont animé tout au long du XX^e siècle, montant en puissance et se diffusant parmi elles. A titre d'exemples, les premiers fonds qui se sont créés sous influence de valeurs religieuses, l'ont été pour promouvoir un certain nombre d'interdits. Ces véhicules financiers orientent l'épargne des fidèles vers des sociétés dont la production ou les modes de gestion ne contreviennent pas aux valeurs qu'ils défendent. A ce titre, un tel fonds n'investira jamais dans des entreprises produisant de l'alcool, des armes ou quelque forme de produit considéré comme illicite par la religion desdits fidèles. Les premiers fonds religieux auraient été créés dans les années 20 aux Etats-Unis par les communautés Quakers et Mennonites avant de se développer chez les luthériens, presbytériens, catholiques, juifs et plus récemment musulmans, hindouistes ou bouddhistes. Concernant la France, ils sont apparus véritablement en 1983, le premier étant un fonds d'origine catholique et issu du mouvement congréganiste, la vague de créations la plus

²⁸⁶ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.7-8 ; GOND J.-P., IGALENS J., *La responsabilité sociale de l'entreprise*, PUF Que sais-je ?, 4^e éd., 2014, p. 7-15.

²⁸⁷ MALECKI C., *op. cit.*, p.392-393.

récente ayant pris place dans les années 2000 avec l'essor de la finance islamique²⁸⁸. La seconde moitié du vingtième siècle a vu se développer d'autres types de fonds dits éthiques détachés des religions traditionnelles ainsi que la prise de conscience d'autres mouvements religieux. Le passage de l'ISR à la RSE a alors pu s'opérer par l'élargissement des valeurs défendues. Prenant appui sur le modèle de ces fonds religieux, d'autres mouvements ont tenté de structurer des véhicules financiers à l'effet de promouvoir certaines valeurs particulières. Ces valeurs ne concernent plus uniquement un rapport particulier à l'individu, tel qu'exprimé par des interdits religieux. Plus globalement, il s'agit de respecter l'individu dans un certain nombre de dimensions éthiques. Principalement, la RSE a vocation à protéger les droits des travailleurs mais aussi plus globalement les droits humains voire intégrer des préoccupations de développement durable ou de transition énergétique. A cet égard, des auteurs ont pu assimiler la RSE à un composant d'un phénomène plus global, celui d'éthique de l'entreprise²⁸⁹. La RSE constituerait une sorte de déontologie à laquelle serait soumise l'entreprise. Cette dernière se retrouve ainsi soumise à un ensemble de valeurs, plus ou moins codifiées, plus ou moins explicites, ce qui rejaillit sur son fonctionnement quotidien. En cela, RSE et ISR partagent les mêmes outils et surtout le même but : saisir et peser sur le fonctionnement de l'entreprise²⁹⁰. Tous les mécanismes sociétaires sont potentiellement saisissables par des contraintes éthiques. Les valeurs deviennent le but à atteindre et orientent la manière d'utiliser les mécanismes juridiques. Si la société est une technique d'organisation, celle-ci se retrouve par ce biais finalisée. A titre d'exemple, l'exercice du droit de contrôle par l'actionnaire se fera à l'aune des valeurs qu'il souhaite promouvoir. De même, la manière de gérer des organes compétents sera passée au crible de critères éthiques, d'où le développement d'agences de notations éthiques.

127 – L'actionnaire Socialement Responsable, acteur du changement – L'Investissement Socialement Responsable est empreint de morale : il se sert de la qualité d'actionnaire pour influencer sur les organisations dans lesquelles il place ses fonds. De cette façon, le droit sert d'instrument à la morale. En outre, les sociétés concernées ne peuvent plus en principe s'abstraire de valeurs humaines : le profit, la rentabilité de l'investissement ne sont plus toujours des fins en eux-mêmes. Ils tendent à se voir concurrencer voire absorbés au profit d'autres orientations ou aspirations. Il peut prendre plusieurs formes : actionnariat individuel

²⁸⁸ RIASSETO I., *Le faith-based, un concept en droit bancaire et des marchés financiers*, in LE DOLLEY E. (dir), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ, 2010, p.168-169.

²⁸⁹ MORET-BAILLY J., TRUCHET D., *Droit des déontologies*, PUF Thémis droit, 2016, p. 348-390.

²⁹⁰ MORET-BAILLY J., TRUCHET D., *op. cit.*, plus particulièrement p.372-375.

ou collectif, de manière explicite ou implicite, avec ou sans recours à des agences de notations, par incitation ou interdictions expresses²⁹¹. Le point commun de toutes les formes d'ISR consiste à acquérir des titres pour bénéficier de la qualité d'actionnaire et par ce biais de contraindre, contrôler, influencer des sociétés en exerçant les droits qui y sont attachés afin de respecter une certaine éthique. Par ce biais, l'ISR a contribué à diffuser un certain nombre de valeurs issues de la communauté civique et relevant de la démocratie, ou du moins de mouvements soucieux d'une certaine éthique. Cependant, il convient de préciser quelques éléments. Ce modèle ne s'est véritablement développé en Europe que dans le dernier quart du vingtième siècle et demeure une spécificité du capitalisme américain²⁹². Il est encore au stade des premiers balbutiements en France. En outre, il ne s'agit pas d'un mouvement univoque sur les valeurs mobilisées : celle-ci sont variables d'un investisseur à l'autre et correspondent à différentes familles de pensées²⁹³. Ce qui est particulièrement intéressant réside dans le travail d'acculturation que ce mouvement a développé au sein du capitalisme en introduisant des vecteurs de diffusion de valeurs externes à la seule prise en compte d'intérêts exclusivement financiers. A ce stade, il convient de préciser que cela a joué un rôle non négligeable dans l'émergence de la prise en compte des enjeux sociétaux, sociaux et environnementaux : l'ISR a précédé et donné en partie naissance à la RSE. Partant de ces éléments, on peut considérer que l'ISR est à l'origine de la figure du citoyen actionnaire. En effet, les outils mobilisés par l'ISR comme l'activisme actionnarial ont servi de modèle à des démarches souhaitant promouvoir d'autres valeurs que simplement religieuses. Dans cette dimension, l'actionnaire est avant tout un citoyen qui va acquérir des titres non pas seulement pour réaliser profits ou économies mais ce, en respectant une éthique plus vaste que celle cantonnée aux perspectives financières. Autrement dit, « *l'individu est au centre de tout et la responsabilité réside fondamentalement chez celui-ci ; l'éthique définit et « gère » les règles concernant les rapports entre les personnes. Il s'agit de combattre la mauvaise conduite et l'immoralité, mais sans la contrainte de la réglementation publique jugée comme limitant la liberté individuelle ou entraînant des effets pervers* »²⁹⁴. Cette vision de l'actionnariat a d'ailleurs pris une dimension plus importante au début du vingt-et-unième siècle au travers du développement de l'activisme actionnarial.

²⁹¹ *Ibid.*

²⁹² MALECKI C., *Quelques rencontres de la RSE et du droit des affaires sous des jours heureux et sous des jours ombrageux*, in TREBULLE F.-G., UZAN O., (dir.), *Responsabilité sociale des entreprises – Regards croisés Droit Gestion*, Economica, 2011, p. 261-267 ; CUSACQ N., *Aspects juridiques de l'investissement responsable in Mél. J. Dupichot*, Bruylant, 2005, p.129.

²⁹³ *Ibid.*

²⁹⁴ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.7-8.

Paragraphe 2 – Le nouvel élan de l’activisme actionnarial

128 – Un activisme orienté – Au travers de ce que l’on peut considérer comme de l’activisme actionnarial, deux aspects ont contribué au développement de la diffusion de la démocratie dans les sociétés par actions. De manière assez ironique, ils s’inscrivent dans le mouvement de financiarisation des sociétés par actions. En effet, ils procèdent tous les deux des sociétés dont les titres ont été admis aux négociations sur un marché règlementé ou un système multilatéral de négociation. Tout d’abord, l’actionnariat connaît ce que certains ont pu qualifier de concept émergent : la notion d’orientation²⁹⁵. De plus en plus, la loi ou la jurisprudence s’intéressent aux mobiles de l’actionnaire. Ces mobiles peuvent être spirituels voire éthiques si l’on souhaite élargir la perspective mais aussi purement matériels comme la réalisation de gains potentiels, la combinaison de ces deux grandes catégories de mobiles étant tout à fait possible voire fréquente, l’auteur à l’origine de ces catégorisations s’appuyant sur les exemples des LBO et de la finance islamique²⁹⁶. Or, la prise en compte de ces mobiles n’est pas sans conséquence à la fois sur l’acquisition de la qualité d’actionnaire et sur l’exercice de ses droits. Ces potentielles conséquences révèlent les tensions existant autour de l’actionnaire : faut-il prévoir un régime spécifique permettant de prendre en compte cette orientation soit en retranchant certains droits, soit en en créant de nouveaux ? Faut-il prévoir un ou des régimes d’exception ou en faire le régime droit commun²⁹⁷ ? Outre les classiques problèmes soulevés par *l’affectio societatis*, le propos semble plutôt favorable à cette évolution mais surtout met en lumière un élément clé du mythe démocratique : l’élargissement des référents traditionnels. L’actionnaire ne peut plus ou est de moins en moins considéré comme cantonné au seul cadre social. Il est aussi un vecteur d’inclusion dans un système plus vaste et contribue, par l’exercice de ses droits au quotidien lorsqu’il obéit à une orientation précise, à diffuser une éthique dépassant la vision traditionnelle purement économique des sociétés par actions. En soi, rien ne vient s’opposer à un actionnariat orienté dès lors que ce dernier demeure dans les bornes proposées par le droit des sociétés : les instruments proposés sont suffisamment souples pour que des considérations extra-financières orientent non seulement les pratiques de l’actionnaire mais aussi indirectement la marche de la société dans laquelle il pourrait être amené à exercer une influence décisive.

²⁹⁵ DONDERO B., *L’actionnariat orienté, ou la prise en compte des mobiles de l’actionnaire*, in LE DOLLEY E., *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p.263 et suiv.

²⁹⁶ *Ibid.*, p.266-267.

²⁹⁷ *Ibid.*, p.271-273 et 276-279.

129 – De l’activisme à la gouvernance orientée – Ensuite, l’actionnaire trouve avantage au développement de la *corporate governance*. Si l’on a déjà évoqué celle-ci comme facteur de redynamisation du mythe démocratique²⁹⁸, il s’agit ici d’évoquer un aspect plus précis : son caractère orienté au profit des actionnaires. En effet, dans la lignée de nos analyses précédentes, l’ISR est un des promoteurs de la diffusion de la *corporate governance* ainsi que l’un de ses principaux acteurs. Le renforcement des contrôles au profit des actionnaires a facilité la diffusion de différents modèles éthiques en imposant parfois la prise en compte de valeurs issues de la communauté civique dans la réalisation de profits²⁹⁹. On peut ainsi penser aux *Sins Stocks* relayés par certains fonds religieux empêchant la société dans laquelle ils ont investi de se déployer dans certains secteurs d’activité considérés comme immoraux sous peine de voir le fonds se désengager du capital. On peut aussi évoquer une pratique classique des fonds d’investissement, lorsqu’ils détiennent une part importante du capital des sociétés, consistant à faire nommer des administrateurs et des dirigeants proches de leurs sensibilités, ce qui est un puissant levier de diffusion de telle ou telle idéologie porteuse de valeurs³⁰⁰. La qualité d’actionnaire se voit assujettie à une dimension téléologique plus vaste que celle initialement assignée aux sociétés dans l’article 1832 du Code civil. Le mythe démocratique permet de mettre en lumière cette évolution de la notion d’actionnaire. En effet, la lecture moderne du mythe permet de resituer ce mouvement dans un phénomène plus vaste.

Si, originellement, il s’agissait de la protéger des éventuels abus des autres organes, il est ici celui qui a un rôle moteur, l’initiative pour impulser une orientation spécifique. Au lieu de promouvoir une conception plutôt descendante voire passive, cette facette du mythe contribue à la fois à conférer et à rendre compte d’une conception plus active de l’actionnaire. Surtout, elle permet de saisir un rapport singulier à la démocratie. Dans cette perspective, il est acteur de la société par actions dans laquelle il s’investit et de la communauté civique dont il assure le relais en termes de valeurs. Ce relais de valeurs rejaillit aussi sur les autres structures de sociétés par actions et ne repose pas sur le seul pivot de l’actionnaire.

²⁹⁸ Voir Partie 1 Titre 2 Chapitre 1 Section 2

²⁹⁹ RIASSETTO I., *Le « faith-based », un concept en droit bancaire et des marchés financiers*, in Le DOLLEY E., *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p.163 et suiv.

³⁰⁰ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d’entreprise*, La Découverte Repères, 2007, p.59.

Section 2 – La lente emprise des contextes sociaux et environnementaux sur les structures sociales

130 – La transformation des représentations sociales – La figure de l'actionnaire demeure un pilier essentiel dans la diffusion de la représentation démocratique dans les sociétés par actions. Cependant, l'idée selon laquelle le citoyen s'emparerait de la qualité d'actionnaire pour imposer un certain nombre de valeurs issues de la communauté civique demeure une idée encore en développement. Comme l'ont observé certains auteurs, « *Cette forme d'actionnariat reste exceptionnelle en France* ». Plus précisément : « *Globalement, la proportion effective des actionnaires « responsables » reste très faible et leur pouvoir financier modeste ; leur présence médiatique est beaucoup plus importante que leur part de marché ; ils jouent un rôle indéniable sur les politiques de communication des entreprises cotées et sur la prise de conscience de l'importance des critères extra-financiers dans l'évaluation des performances* »³⁰¹. Autrement dit, le mythe démocratique est en train d'évoluer quant aux conceptions de l'actionnaire mais rien n'en garantit la pérennité. Cependant, le citoyen actionnaire s'inscrit dans une évolution plus vaste dont il est l'une des incarnations. Il est la facette symbolique d'une transformation progressive des représentations à l'œuvre au sein du droit des sociétés en général et du droit des sociétés par actions en particulier³⁰². En effet, le mythe de la démocratie actionnariale révèle une emprise grandissante des contextes sociaux et environnementaux sur ce type de groupements, ce que certains auteurs ont pu résumer au travers de la formule de « *l'encastrement* »³⁰³. Or, cette imbrication croissante entre logiques économiques, que l'on considère traditionnellement comme dévolues aux sociétés par actions, et logiques relevant du champ des communautés civiques dépasse la seule figure de l'actionnaire. Certes celui-ci est la facette la plus visible et agit comme un point saillant mais elle ne révèle qu'une partie du phénomène. Désormais, les sociétés par actions ont vocation à s'ancrer dans un contexte plus large et non plus seulement économique au travers notamment de l'idée d'entreprise citoyenne (paragraphe 1), ce qui se traduit par des tentatives d'enrichissement et de transformations des structures de gestion ou de surveillance adaptées à de tels objectifs (paragraphe 2).

³⁰¹ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte, Repères, 2007, p.59.

³⁰² TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux sur l'évolution du droit des sociétés*, Dalloz, 2014, p. 321-329.

³⁰³ *Ibid.*, p.58-59.

Paragraphe 1 – Ancrer les sociétés par actions dans un contexte plus large et non plus seulement économique

131 – Des valeurs économiques ancrées dans la communauté civique –

Traditionnellement, les sociétés par actions sont réduites aux valeurs économiques, financières et sont présentées comme un des parangons du système capitaliste. Or, ce paradigme est en train d'évoluer avec la prise en compte d'autres valeurs issues de la communauté civique³⁰⁴. Une lecture rapide pourrait laisser penser que celui-ci se résume au sigle de RSE ce qui n'est pas tout à fait exact. Certes, la RSE apparaît particulièrement visible, à l'instar du citoyen actionnaire, mais cela ne s'arrête pas aux enjeux purement sociaux ou environnementaux. Le mythe démocratique est révélateur d'une question politique : celle du pouvoir confié à ces groupements. Mobiliser le mythe démocratique selon telle ou telle forme, concernant tel ou tel mécanisme permet de saisir la difficulté profonde, la question fondamentale qui est posée à ces groupements. A cet égard, il convient d'observer un glissement conceptuel assez symbolique autour de la notion d'entreprise citoyenne : bien que la terminologie employée apparaisse fondamentalement vaste et potentiellement capable d'englober toute forme ou presque de groupement économique, ses applications et certaines de ces conceptions se focalisent presque exclusivement sur les grandes firmes multinationales cotées et donc les sociétés anonymes. D'où un certain nombre de difficultés pour en tirer toutes les conséquences notamment institutionnelles. Ceci étant précisé, saisir l'entreprise par la citoyenneté permet, par un anthropomorphisme sous-jacent, de faciliter la transmission de valeurs et de questionnements politiques dont le pouvoir est le fil d'Ariane et dont la RSE n'est qu'une facette. Originellement centré sur la protection des actionnaires voire de l'épargne publique, le mythe démocratique s'enrichit de la protection des communautés civiques et de l'insertion de l'entreprise dans ces dernières, d'où l'idée d'encastrement.

132 – Entreprise citoyenne et recherche de légitimité – Néanmoins, c'est dans le domaine de la RSE qu'ont pu être proposées des analyses permettant de rendre compte de la transformation du mythe démocratique au contact de « *l'entreprise citoyenne* »³⁰⁵. En effet, pour certains auteurs, on ne peut comprendre ce phénomène qu'au travers du concept de

³⁰⁴ CANTIN R., *Les approches sociétales de l'Entreprise : une option vitale pour nos sociétés développées*, p. 101-102 ; CLANCHIN O., *La place de l'entreprise dans la Société*, p. 175-176 in CHAMPAUD C., (dir.) *L'entreprise dans la société du XXI^e siècle*, Larcier, 2013.

³⁰⁵ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELE F., *ibid.*

légitimité³⁰⁶. Partant de la définition donnée par M.C. Suchman dans le domaine des sciences de gestion, la légitimité est « *l'impression partagée que les actions de l'organisation sont désirables, convenables ou appropriées par rapport au système socialement construit de normes, de valeurs, ou de croyances sociales* »³⁰⁷. A partir de cette définition, des auteurs ont pu mettre en lumière ce qui sous-tend la transformation des entreprises et dont le mythe de la démocratie actionnariale est un des aspects. Pour ceux-ci, « *la question de la légitimité est consubstantielle de l'ordre social* »³⁰⁸. Dès lors, « *la légitimité des entreprises naît au sein d'un environnement institutionnalisé, c'est-à-dire un environnement qui impose des exigences sociales et culturelles, qui les pousse à jouer un rôle déterminé et à maintenir certaines apparences extérieures. L'entreprise doit apprendre à paraître selon les critères convenus, ressembler à une organisation rationnelle* »³⁰⁹. Par un jeu de miroir, les entreprises tendent à se conformer selon différents vecteurs aux attentes de leur contexte social³¹⁰. Le mythe de la démocratie actionnariale peut à ce titre être considéré à la fois comme un moyen et comme un révélateur de cette quête de légitimité. En effet, le recours au mythe permet de faciliter le passage des valeurs démocratiques dans le champ des entreprises et des sociétés par actions. C'est ce que la figure traditionnelle a initié par exemple au travers des droits des actionnaires ou des droits conférés aux assemblées générales. La figure moderne a amplifié cela en accélérant la transmission de valeurs propres aux communautés civiques et à la société civile. En cela, on peut dire que le mythe est un moyen de diffusion, d'acculturation : les sociétés ayant un besoin de légitimité ont fini par s'emparer de manière croissante des outils et valeurs démocratiques.

133 – Le mythe démocratique, révélateur de l'évolution des valeurs – Toutefois, le recours au mythe est aussi un révélateur : c'est en recensant et en mettant en lumière le recours à cette représentation que l'on peut saisir à plein cette quête de légitimité mais aussi de légitimation recherchée par ces groupements. Le mythe est une figure malléable : si le tronc commun est celui de la démocratie, il peut être mobilisé sur des aspects différents voire être utilisé comme contre-exemple, la démocratie est alors une utopie, une source d'inspiration ou un repoussoir selon la volonté de celui qui l'utilise. Dans cette perspective, il est intéressant de relever que cette recherche permanente de légitimité peut trouver un

³⁰⁶ CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELE F., *ibid.*, p.43-45.

³⁰⁷ *Ibid.*, p.43 ; à rapprocher de DAIGRE J.-J., *Le droit des sociétés, droit technique ?*, Bull Joly 2012, p. 685.

³⁰⁸ *Ibid.*, p.43.

³⁰⁹ *Ibid.*, p.43.

³¹⁰ SEGRESTIN B. HATCHUEL A., *Refonder l'entreprise*, Seuil, La République des Idées, 2012, p. 96 et suiv.

fondement dans des paradigmes théoriques opposés. A l'instar de la figure classique du mythe qui a pu trouver un nouvel essor dans la théorie de la *corporate governance*, la nouvelle figure prend appui sur deux facettes considérées comme concurrentes : celle des nœuds de contrat et celle des parties prenantes. Pour les auteurs précités³¹¹, la firme considérée comme un nœud de contrats relève du domaine purement économique et se caractériserait par une vision relevant de l'individualisme méthodologique. La firme est une personne morale qui a noué des contrats avec diverses parties et dans des objectifs différents à chaque fois. L'un des contrats les plus importants est bien entendu celui qui sert de support à la relation d'agence existant entre la firme et ses actionnaires. Il est d'ailleurs intéressant de rappeler ici que cette théorie se focalise principalement sur les sociétés par actions en dépit d'un recours à un vocabulaire parfois plus générique. Or, cette relation d'agence est la colonne vertébrale autour de laquelle s'articulent toutes les autres relations et, partant, tous les autres contrats³¹². L'actionnaire, son bénéfice et ses attentes en constituent l'*alpha* et l'*oméga*. Propriétaire de l'entreprise, il en attend un retour sur investissement, une rentabilité accrue. Par conséquent, se pose la question de la corrélation entre performances financières et performances sociétales que l'on retrouve au travers de la notion de légitimité. L'accroissement des bénéfices aurait vocation à se réaliser dans une dimension acceptable autrement dit en tenant compte des conditions dans lesquelles ces bénéfices pourraient se concrétiser. Ces conditions acceptables relèvent des domaines sociétaux par exemple le respect de certaines normes en droit du travail afin d'éviter la réalisation de préjudices susceptibles d'amputer les bénéfices. Autrement dit, les bénéfices doivent être réalisés dans un environnement relativement cadré, conforme à certaines apparences comme l'indique la définition précédente de la légitimité. La satisfaction de l'individu actionnaire s'inscrit dans une apparence de conformité aux valeurs de la communauté civique susceptibles de rejaillir sur l'entreprise. La conséquence immédiate est évidemment la recherche d'une adéquation croissante des différentes relations contractuelles à cette contrainte. De même, la théorie des parties prenantes arrive à une conclusion identique alors que le point d'origine est pour le moins différent. Là où la firme comme nœud de contrats privilégie une approche individualiste, la vision des parties prenantes, plutôt pensée comme relevant d'une vision sociologique, inscrit les relations entre l'entreprise et différents acteurs sur un pied d'égalité, ces derniers peuvent être intéressés par les activités de

³¹¹ *Ibid*, p. 33-35.

³¹² SEGRESTIN B., HATCHUEL A., op. cit., p. 13 ; HANNOUN C., *Refonder l'entreprise ou le capitalisme industriel ? Le libellio d'Aegis*, vol. 8, n°2, 2012, p. 45-52 ; TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux sur l'évolution du droit des sociétés*, Dalloz, 2014, p. 322-329.

l'entreprise et tous sont des référents concurrents³¹³. Il ne s'agit plus ici de se focaliser sur l'actionnaire comme référent ultime mais tous ont vocation à l'être. Les parties prenantes sont multiples et les critères pour les identifier aussi : influence, droit légitime sur l'entreprise, risque, fondent tout autant de prétentions à prendre compte pour cette dernière. En l'occurrence, la recherche de la satisfaction de toutes ces parties prenantes ou même leur hiérarchisation éventuelle conduit à prendre en compte leurs attentes et ces dernières ne se réduisent pas au profit. Ici la recherche de la légitimité par les entreprises apparaît clairement comme l'un des objectifs à atteindre. De ces deux visions théoriques, l'une individualiste, l'autre holiste, on constate une convergence autour de la recherche de légitimité. Le mythe démocratique dans sa figure moderne apparaît comme le vecteur privilégié de cette légitimité : les tentatives de transposition de valeurs issues de la communauté civique relèvent autant d'une recherche de maximisation des profits de l'actionnaire que d'une prise en compte élargie des acteurs autour des sociétés par actions. Il ne s'agit plus de cantonner les sociétés par actions à un rôle de rouage du capitalisme moderne mais de les resituer dans un contexte plus global que ce soit dans une dimension utilitariste purement orientée au bénéfice des actionnaires ou dans une vision plus « *sociétale* » au bénéfice de tous ceux concernés par les activités de ces entités. La recherche de conformité à ces valeurs de la communauté civique passe par des modifications de certaines structures classiques de gestion ou de surveillance.

134 – La mutation annoncée de l'objet et de l'intérêt social, loi PACTE – Le 9 mars 2018 a été publié un rapport commandé par le Président de la République intitulé *Entreprise et intérêt général* dit rapport Sénart-Notat du nom de ses auteurs³¹⁴. Ce rapport prend acte des différentes initiatives existantes dans le domaine de la RSE. Le cœur de ce rapport s'articule principalement autour de la notion d'entreprise pour proposer différentes modifications du droit des sociétés³¹⁵. L'entreprise, et sa conception, aurait vocation à s'imposer en droit des sociétés, cantonnant certaines logiques propres à ce dernier. Les auteurs du rapport suggèrent ainsi de définir la société par rapport à l'entreprise ainsi que l'intérêt social par rapport aux missions de celle-ci. Dans les deux cas, ils préconisent de le graver dans le marbre législatif. Pour eux, il convient d'acter définitivement le fait que l'entreprise, accompagnée par le droit

³¹³ *Ibid*, p.35-42.

³¹⁴ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 90-91.

³¹⁵ SCHMIDT D., *La société et l'entreprise*, D 2017, 2380 ; COURET A., *Faut-il réécrire les articles 1832 et 1833 du Code civil ?*, D 2017, 222 ; PAILLUSSEAU J., *Entreprise et société. Quels rapports ? Quelle réforme ?*, D 2018, 1395 ; URBAIN-PARLEANI I., *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?*, Rev. Sociétés, 2018 n°3 ; TCHOTOURIAN I., *L'inconnu de la réforme de l'objet social*, Bull. Joly 2018, 134.

des sociétés, est inscrite dans une communauté civique. Leur grille de lecture relève d'une forme de capitalisme vertueux, privilégiant l'éthique sur le bénéfice ou la valeur comme seule boussole.

Ce rapport a connu un prolongement dont les implications demeurent encore floues au moment où cette étude est rédigée. En effet, un projet de loi dit PACTE, pour Projet de loi relatif A la Croissance et la Transformation des Entreprises, a été présenté le 18 juin 2018. Dans ce projet, les propositions du rapport Sénart-Notat sont reprises en ce qui concerne l'objet et l'intérêt social. A l'issue de son adoption en première lecture par l'Assemblée Nationale, l'article 61 du projet prévoit la modification des articles 1833 et 1835 du Code Civil. Si ces propositions sont maintenues par le Sénat, la société deviendrait « *gérée dans son intérêt social, et en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux* » dans l'article 1833. « *Les statuts peuvent préciser la raison d'être dont la société entend se doter dans la réalisation de son activité* » entrerait dans l'article 1835³¹⁶. Par ces modifications, le législateur consacrerait l'intérêt social comme composante de la RSE ainsi que les entreprises à mission relevant autant de l'économie sociale et solidaire que de la RSE elle-même. Sensiblement, le centre de gravité des sociétés se déplace de la simple réalisation de bénéfices ou d'économies à une réalisation de ces derniers dans un cadre de plus en plus éthique. Le discours axiologique prend une place croissante en droit des sociétés, contribuant à parachever l'encastrement avec la communauté civique et ses valeurs.

Paragraphe 2 – Enrichir et compléter les structures classiques de gestion et de surveillance

135 – Approfondir et compléter les organes sociaux – Le mythe de la démocratie actionnariale peut permettre de véhiculer des transformations des organes classiques des sociétés par actions. Dans sa dimension moderne, il s'attache principalement à un type très précis de société par actions : les sociétés anonymes dont les titres ont fait l'objet d'une offre au public. Autrement dit, ce sont principalement les sociétés cotées qui sont les destinataires. Les autres sociétés par actions ne semblent pas directement concernées hormis les sociétés anonymes si ce n'est peut-être par capillarité³¹⁷. Il convient de rappeler à ce titre que la société anonyme sert parfois de droit commun aux autres sociétés par actions, ne serait-ce que par le

³¹⁶ FLEURY B., *B-corp à la française : l'intérêt social enfin réconcilié ?*, Bull. Joly 2017, p. 647.

³¹⁷ MALECKI C., *Responsabilité sociale d'entreprise – Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, LGDJ, Droit des affaires, 2014, p.69 et suiv.

jeu des renvois prévus au Code de commerce même si ces derniers sont très limités en matière d'organes sociaux surtout si l'on songe à la SAS ou même à la société en commandite. Par conséquent, on peut à ce stade de diffusion du mythe émettre l'hypothèse que ce mouvement est amené à se développer mais sans doute sous des formats atténués. Principalement, la mobilisation du mythe démocratique permet de constater un mouvement d'approfondissement et d'élargissement. Plutôt que de pousser à la modification en profondeur des structures et des organes existants, la doctrine et le législateur tendent à promouvoir l'enrichissement des organes traditionnels³¹⁸. Principalement, les administrateurs et les assemblées générales mais aussi des entités comme les commissaires aux comptes ou les experts connaissent un alourdissement considérable de leurs fonctions³¹⁹. Désormais, tout est mis en place pour que tous mettent en scène au travers des différents rapports et autres outils de reddition de comptes, la recherche de conformité avec des valeurs autres que purement financières. Indirectement, la reddition de comptes ne concerne plus uniquement les actionnaires mais aussi la communauté civique servant de support à ces derniers. Il s'agit de rendre compte de la réalisation de bénéfices dans toutes ses composantes : dans quelles conditions financières, économiques mais aussi humaines est-elle réalisée ? De plus, s'accroît ou s'encourage l'évolution des organes en faveur de plus de transparence et d'indépendance supposée favoriser la prise en compte de la conformité aux valeurs de la communauté civique. A ce titre on peut songer à la question des administrateurs indépendants et à leur nouvelle incarnation : l'administrateur référent³²⁰. L'idée principale de ces évolutions consiste à proposer des démarches privilégiant l'éthique et non plus seulement la poursuite du profit. Du moins telle est l'aspiration affichée. Il convient de noter que ce mouvement repose sur une dynamique double : l'autorégulation avec un rôle important des milieux professionnels et de leurs autorités administratives indépendantes de tutelle³²¹ et le législateur qui promeut avec une constance certaine la prise en compte de valeurs civiques³²². Cependant, une interrogation subsiste au regard d'un principe fondateur des sociétés qui est celui de hiérarchie des organes sociaux : jusqu'où peut-on approfondir le rôle des différents organes sociaux sans provoquer

³¹⁸ *Idem*, p.31-64.

³¹⁹ Voir plus précisément pour des régimes détaillés Partie 1 Titre 2 Chapitre 2 Section 2 mais aussi Partie 2 Titre 2 Chapitre 2.

³²⁰ LE CANNU P., *L'administrateur référent : un nouveau personnage au théâtre du conseil*, RTD Com. 2013, p.625 et suiv.

³²¹ MALECKI C., *op. cit.*, p.168-184.

³²² Voir principalement la thèse suivante sur cette tendance autour des objectifs gouvernementaux : TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux en droit des sociétés*, Dalloz, Nouvelle Bibliothèque des Thèses, 2014, p.8 et suiv.

une recomposition voire une restructuration profonde du droit des sociétés ? Le mythe démocratique ne permet pas encore d'y répondre.

136 – Conclusion du chapitre – Les sociétés par actions n'ont pu échapper à la lente montée en puissance des théories de l'encastrement. Par les figures de l'entreprise citoyenne ou du citoyen actionnaire, les sociétés par actions ont été rattrapées, sommées de refléter les valeurs de la communauté civique dans laquelle elles sont amenées à intervenir au quotidien. Progressivement, les actionnaires mais aussi les organes sociaux deviennent des acteurs de ce changement mais aussi des sujets de ces derniers. Tantôt le mythe permet de dévoiler un enrichissement des pratiques anciennes comme en matière d'activisme actionnarial, tantôt il permet de rendre compte de la transformation d'organes comme les administrateurs ou les commissaires aux comptes.

137 – Conclusion du titre – Le mythe de la démocratie dans sa dimension la plus moderne contribue à transformer le droit des sociétés par actions et parfois au droit des sociétés lui-même. Il insuffle une nouvelle dynamique contribuant à renforcer l'analogie entre communauté civique et société avec pour vecteur principal la société anonyme et les autres sociétés par actions. Ce rapprochement n'est pas sans dangers, ni interrogations mais il a pour mérite de créer des passerelles plus fortes entre ces structures économiques et le contexte dans lequel elles sont amenées à opérer.

138 – Conclusion de la partie – Le mythe démocratique agit sous deux visages au sein des sociétés par actions. Dans sa dimension traditionnelle, il assimile la société par action à une miniature politique, à un régime politique dont l'inspiration démocratique se produit par éclipses. Le recours à la démocratie révèle de fortes tensions qui permettent de mieux saisir les rapports de force qui se jouent autour des sociétés par actions. De même, dans sa dimension plus moderne, le mythe démocratique consiste à importer des valeurs issues de la communauté civique pour transformer les sociétés par actions. En approfondissant la vision traditionnelle, le nouvel élan démocratique dépasse la simple question de régime politique pour aller vers celle des valeurs. En filigrane apparaît un débat ancien qui est celui du rapport entre capitalisme et morale. Les sociétés par actions, instruments du capitalisme, ne peuvent échapper à cette double question de la légitimité de leur pouvoir et des valeurs morales qui les supportent. Le mythe démocratique est le révélateur de ce lien, il permet de mesurer les tensions autour de ce couple capitalisme – morale ou valeurs et à ce titre ne peut présenter un

seul visage. Le droit des sociétés par actions est une dynamique qui, pour l'instant penche de nouveau fortement vers la démocratie.

Partie 2 – Un mythe structurant : apports et limites d’une pratique démocratique des sociétés par actions

139 – Ambivalence autour de l’actionnaire et convergence autour des mandataires sociaux – Envisagé dans son aspect structurant, le mythe répond à une question essentielle : le comment ? Ainsi, certaines légendes se trouvaient à l’origine d’un rite particulier qu’elles justifiaient et expliquaient comme dans le cas des Dionysies ou Bacchanales dont les excès puisaient leurs raisons d’être dans *l’hubris* animant la divinité objet de ce culte : Dionysos pour les grecs, *Bacchus* pour les romains. Dès lors, la démocratie actionnariale n’est pas seulement une vision particulière des sociétés par actions, elle offre aussi des mécanismes, une organisation des relations entre les différentes parties en présence. A l’instar des mythes, la démocratie est aussi un vecteur d’organisations, de rituels, de structures irrigant les sociétés par actions. Pour schématiser, deux grandes figures cristallisent autour d’elles les règles d’organisation des sociétés par actions : l’actionnaire et le mandataire social. Au travers de ces deux grands archétypes, le mythe démocratique a trouvé à s’exprimer mais de manière différente pour chacun.

Concernant l’actionnaire, la démocratie actionnariale trouve le plus de difficulté à se maintenir, voire tout simplement à exister face à l’influence de modèles concurrents. L’actionnaire oscille toujours entre le citoyen et le cocontractant avec un avantage de plus en plus marqué pour ce dernier. Par la figure du citoyen, le mythe démocratique permet de révéler les droits fondamentaux conférés à l’associé mais aussi un certain nombre de limites à ces derniers afin de favoriser l’existence d’une communauté entre égaux. Mais cette communauté n’est qu’un socle parfois bien fragile au regard d’impératifs concurrents. Aussi la nature plurielle de l’action est un des pivots de l’ambivalence régnant autour de la qualité d’actionnaire : le mythe démocratique est ici utilisé de manière très variable pour structurer les droits et devoirs de ces derniers.

Concernant le mandataire social, le phénomène est inverse : une convergence certaine tend à se mettre en place entre les différentes conceptions théoriques autour d’une perspective commune. Que l’on privilégie l’aspect contractuel ou plus politique, le dirigeant doit faire l’objet d’un contrôle rigoureux, à l’aune des pouvoirs qu’il se voit confier par la collectivité. Le mythe démocratique offre ici un répertoire de structures souvent appuyé, voire approprié par d’autres courants. Il connaît une vivacité certaine, principalement dans le cadre de la société anonyme qui en est le terrain d’élection. Toutes les figures des mandataires sociaux sont concernées à des degrés divers, de même que certains organes lorsqu’ils concourent au

contrôle de ceux-ci. Bien que tenu en lisière des commandites par actions et des sociétés par actions simplifiées, le mythe y trouve parfois des espaces pour s'exprimer par ricochet lorsque sont débattues les attributions de ses organes dirigeants : les logiques propres à ses formes sociales sont parfois captées par le pouvoir d'attraction du modèle de référence que constituerait la société anonyme.

Si la pratique démocratique dans les sociétés par actions occupe une place contrastée autour de la figure de l'actionnaire due aux divergences entre impératif de protection des prérogatives de ce dernier et liberté de disposition patrimoniale (titre 1), elle s'est affirmée comme un référent incontournable autour des mandataires sociaux participant de l'accroissement du contrôle de leurs pouvoirs et compétences (titre 2).

Titre 1 – Autour de l’actionnaire : divergences entre l’impératif de protection des prérogatives de l’actionnaire et la liberté de disposition patrimoniale

140 – L’actionnaire, équilibre instable entre droits – Depuis une dizaine d’année, le législateur oscille entre l’affirmation de l’homogénéité de la figure de l’actionnaire et la reconnaissance de sa diversité. Dans le premier cas, il reconnaît un socle commun de droits fondamentaux à l’associé dont celui-ci ne peut disposer et sur lesquels on ne peut empiéter. Dans le second cas, il permet à l’actionnaire de définir lui-même le périmètre de ses droits en les étendant ou les restreignant à son gré, favorisant ainsi la création d’inégalités de situations et donc de catégories d’actionnaires aux droits distincts.

L’action est un titre négociable qui ouvre des droits dans une organisation collective et légale, législateur et jurisprudence hésitent sans cesse entre l’accentuation du côté titre circulant et l’aspect reconnaissance de droits. Dans cette tension, le mythe démocratique trouve à s’exprimer pleinement dans la dimension relative aux droits propres de l’actionnaire : il l’accompagne notamment au travers du parallèle citoyen et actionnaire. L’inspiration démocratique peut aussi inspirer des évolutions dans ce domaine. Cependant, il se heurte aussi aux impératifs financiers et à l’aspect négociable : un titre négociable ne peut permettre une assimilation absolue à la figure citoyenne.

C’est dans cet équilibre instable que l’apport démocratique est le plus contesté. Nombreux sont ceux qui le considèrent dépassé voire néfaste pour le développement de la notion d’actionnaire. En dépit de ces critiques, les structures d’inspiration démocratique continuent à former un socle particulièrement utile aux sociétés par actions notamment au travers de la question du droit de vote, pivot essentiel du fonctionnement de ces groupements.

Cette tension permanente se retrouve aussi bien au regard des droits individuels reconnus à chaque actionnaire (chapitre 1) que dans les droits reconnus à la collectivité de ces derniers (chapitre 2).

Chapitre 1 – Droits individuels : entre affirmation et libre disposition

141 – L’actionnaire en ses droits – L’actionnaire jouit de droits *minima* apparemment incompressibles mais qui tendent de plus en plus à pouvoir faire l’objet d’aménagements conventionnels affaiblissant d’autant l’image démocratique. A la manière de Prévert, on peut ainsi recenser les différentes prérogatives dont est titulaire l’actionnaire³²³. Il s’agit des principaux droits suivants :

- Droit d’information,
- Droit de participer aux décisions collectives,
- Droit de vote,
- Droit d’éligibilité aux fonctions sociales
- Droit d’agir en justice,
- Droit aux dividendes,
- Droit aux réserves,
- Droit au boni de liquidation,
- Droit préférentiel de souscription,
- Droit au remboursement de l’apport,
- Droit de négocier ses titres.

Toutes ces prérogatives ne sont pas envisagées de la même manière selon que l’on privilégie ou non une grille de lecture démocratique des sociétés par actions. Surtout, toutes ne sont pas forcément concernées par cette dernière. Dès lors, il convient d’identifier celles qui sont les plus directement liées à l’imagerie démocratique. Pour ce faire, il est pas utile de conserver une dichotomie classique, celle opérant une classification entre droits politiques et droits financiers, entre le pécuniaire et l’extra-pécuniaire³²⁴.

Si tout ce qui relève de l’information, de la participation, du vote et de l’éligibilité relèvent des droits politiques, tout le reste concerne plutôt le domaine financier, même si nous verrons que cela n’est pas sans relations ni impacts des uns sur les autres. Envisager ces droits sous le prisme de la démocratie actionnariale permet de mettre en lumière les tensions qui existent entre ces différentes composantes de la qualité d’actionnaire.

³²³ MONSERIE-BON M-H et GROSCLAUDE L., *Droit des sociétés et des groupements*, LGDJ Cours, 2^e édition, 2013, p.135.

³²⁴ Telle que les manuels les plus classiques la présente : LE CANNU P., DONDERO B., *Droit des sociétés*, Montchrestien droit privé, 5^e édition, 2013, p.102-135 et p.609-622 ; MESTRE J., VELARDOCCIO D., MESTRE-CHAMI A-S., *Sociétés commerciales*, Lamy 2014, p. 834-891 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 376 et p. 391.

D'emblée, on peut préciser que le périmètre de ces droits n'est pas toujours aussi net que la liste précédente peut le laisser penser. L'univers de sociétés par actions ne se réduit pas à un seul type de société. Une difficulté ne doit pas être occultée mais constamment conservée à l'esprit : l'agencement des règles propres aux sociétés par actions. Outre les références classiques au droit commun des sociétés, la SAS et la SCA sont supposées avoir pour référence la société anonyme quant à leur mode de fonctionnement. Or, le système de renvois mis en place par le législateur ne permet pas l'application d'un système unique. Les renvois n'impliquent pas d'uniformité. Si, dans l'ensemble, SA, SAS et SCA partagent globalement le même fonctionnement, des différences sensibles peuvent exister. En l'occurrence, concernant les droits des associés, celles-ci sont loin d'être négligeables, d'où parfois des développements ayant vocation à les mettre en lumière lorsque cela s'avère nécessaire.

A nouveau la démocratie actionnariale apparaît comme un mouvement perpétuel, une dialectique sans cesse renouvelée. Tantôt fortement présente, tantôt étouffée voire absente, la tentation démocratique est une clé de compréhension des tensions qui se font de plus en plus fortes au travers de cette figure de l'actionnaire, qui semble de moins en moins être un associé comme les autres.

Dans cette perspective, tout en conservant une partition binaire entre politique et financier, sera examinée l'affirmation d'un socle de droits censément incompressible pour l'actionnaire (section 1), niche privilégiée à la conception démocratique des sociétés par actions, avant de mettre en lumière le développement de la libre disposition de ses mêmes droits (section 2), mouvement *a priori* inverse au précédent.

Section 1 – L’affirmation de droits minimum pour l’actionnaire

142 – L’actionnaire, entre politique et financier – L’actionnaire est titulaire d’un certain nombre de droits reconnus par la législation et confortés par la jurisprudence que nous venons de rappeler à grands traits. Ces droits s’organisent autour de deux grands pôles : le volet politique et le volet financier.

Au sein de la sphère politique, le droit de vote, dont le caractère essentiel en donne une image quasiment sacralisée, semble attirer à lui tous les autres. Autrement dit, il semble que ce dernier soit un peu comme la colonne vertébrale autour de laquelle se structurent toutes les autres prérogatives politiques. En effet, au sein de cette institution formée par la société, le vote est censé être le mode d’expression de la volonté des associés. Les droits politiques dressent le territoire de ce mode d’expression : comment et quand voter ? Avec quelles garanties ? Le droit à l’information, la participation aux décisions collectives dont on verra qu’elle eut parfois être distinguée du vote, l’éligibilité aux fonctions sociales ou la possibilité d’agir en justice ont pour dénominateur commun de relever du droit de vote.

Tous ces composants des droits politiques servent de support ou de soutien au droit de vote³²⁵. Plus le droit de vote devient important, plus ces prérogatives de soutien prennent de l’ampleur. Pour cette raison, c’est principalement le droit de vote qui sera l’objet de notre attention dans les développements qui suivront. Précisons à cette occasion que le droit à l’information, s’il est essentiel au vote peut aussi être conçu comme un devoir pesant de plus en plus sur les dirigeants, ce qui nous a conduit à l’examiner ultérieurement avec les devoirs pesant sur les mandataires sociaux³²⁶.

A côté de ses prérogatives politiques, se retrouve l’aspect financier et surtout la double nature de l’actionnaire : à la fois associé, membre d’une organisation, et titulaire d’un titre susceptible de cession et autres montages patrimoniaux. C’est principalement l’ambivalence, la relation ambiguë entre toutes ces prérogatives que met en lumière la démocratie actionnariale.

Ainsi, le mythe démocratique tend à exalter la puissance politique de l’actionnaire (paragraphe 1) au détriment du volet financier et trouve ses limites dans ce dernier (paragraphe 2) : ici règne la conception institutionnelle.

³²⁵ MERLE P. FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 394-396.

³²⁶ Voir *supra* Partie 2 Titre 2 Chapitre 1.

Paragraphe 1 – Le caractère sacré du droit de vote

143 – Actionnaire et citoyen par le vote – Afin de déterminer si un régime est ou non démocratique, l'un des indices les plus utilisés est celui du vote : est-ce un droit ? Qui peut l'exercer ? Comment est-il protégé ? Sont autant de questions récurrentes en la matière. Ainsi, le suffrage peut être : restreint (censitaire) ou universel (conditions minimales pour pouvoir voter : âge, pas de discriminations...), direct (pas d'intermédiaire) ou indirect (grands électeurs formant le collège électoral), individuel (le vote appartient au citoyen en tant que tel) ou social (le vote appartient au citoyen en tant que membre d'un groupe économique ou social), égal (à chaque citoyen une voix) ou plural (plusieurs voix à certains électeurs en raison d'une qualité qui leur est propre), facultatif (possibilité d'abstention) ou obligatoire (sanction de l'abstention par le paiement d'une amende) et ce, sans compter les modalités d'organisation du droit de vote qui vont du contentieux électoral aux conditions d'éligibilité et de candidatures en passant par les règles de campagne³²⁷.

Dès lors que l'on adopte une grille de lecture démocratique, deux règles semblent essentielles pour que cette dernière puisse être reconnue comme telle. Tout d'abord, chaque citoyen disposerait d'une voix. Ce qui se traduirait par la règle « *un Homme, une voix* ». Corrélativement, il s'agit aussi de la traduction du principe d'égalité. Ensuite, seule la majorité serait apte à produire une décision légitime. C'est la conjonction entre ces deux éléments qui fonde la démocratie. Ceci étant, la légitimité de la loi de la majorité ainsi que celle de la « *citoyenneté* » via la question du vote ne semblent pas aller de soi dans les sociétés par actions et ont pu faire l'objet de nombreuses critiques.

Il s'agit ici de relever, d'identifier les différents mécanismes relatifs au droit de vote susceptibles de véhiculer la démocratie actionnariale. Quant aux éventuelles critiques, elles feront l'objet d'une analyse plus poussée ultérieurement. Au vote conçu comme le pivot d'un fonctionnement démocratique (A) répond le vote conçu comme un droit fondamental (B).

A – Le vote, pivot d'un fonctionnement démocratique

144 – Le droit de vote, droit-fonction ou droit individuel – Or, malgré un certain scepticismisme voire esprit critique, l'esprit démocratique s'est particulièrement cristallisé dans

³²⁷ MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *Droit constitutionnel*, Sirey, 35^e édition, 2017, p. 81-82.

cette question du vote des actionnaires. Comme avait pu le résumer le professeur Germain : « on dit parfois que le droit de vote est un droit-fonction, pour exprimer l'idée que l'actionnaire l'exerce dans l'intérêt de la société. Mais cette expression n'est pas heureuse, car l'actionnaire peut se désintéresser de ce droit ; et l'absentéisme des actionnaires, on l'a dit, est un phénomène fréquent dans le fonctionnement des assemblées. Il vaut mieux dire simplement qu'il y a là un droit individuel de l'actionnaire, que la loi et la jurisprudence aménagent, le cas échéant, de plus en plus, en fonction de l'intérêt social »³²⁸.

145 – La recherche de la nature du droit de vote – La nature du droit de vote de l'associé, et plus encore de celui de l'actionnaire, a fait l'objet de nombreux débats. Droit-fonction, droit propre, droit subjectif, droit mixte ou encore pouvoir sont autant de clés d'interprétation, d'avatars susceptibles d'expliquer ce mystère du vote³²⁹. Derrière ces différentes théories se cache en réalité une question essentielle : celle de la liberté de l'actionnaire. C'est ici que se niche l'intérêt du recours à la démocratie, c'est ici que réside et se cristallise ce recours. A des degrés divers, l'analogie démocratique a pu se nourrir de ces différentes théories et trouver un terrain plus ou moins favorable à son développement.

Parmi toutes ces théories, la notion de droit-fonction résume bien l'esprit autour duquel s'est construit une certaine forme de sacralisation du droit de vote. D'autres auteurs mettent aussi en avant cette idée en en faisant une « *prérogative intrinsèquement liée à la qualité d'actionnaire* »³³⁰, voire un pouvoir à part entière. Dans cette perspective, l'exercice et l'attribution de ce droit ne se comprend véritablement que dans une institution. En effet, de telles conceptions se déploient avec pour toile de fond les théories de l'institution et l'idée selon laquelle le droit de vote est principalement finalisé. Le vote ne s'exerce ou du moins ne doit s'exercer que dans l'intérêt du groupement. D'une certaine façon, on pourrait considérer que le vote agit comme une forme de lien social, une espèce d'interface entre les actionnaires et les dirigeants dans le cadre de l'institution qu'est la société par actions.

146 – Le droit de vote, un droit fondamental ? – A ce stade, on peut relever l'interrogation d'un auteur qui s'est demandé dans quelle mesure le droit de vote n'était pas devenu un droit

³²⁸ GERMAIN M., *Traité de droit commercial de R. Ripert et R. Roblot*, t.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ 18^e édition, 2002, p. 381.

³²⁹ Pour un panorama exhaustif, LEDOUX P., *Le droit de vote de l'actionnaire*, LGDJ, 2009, p.5-10 ; COUPET C., *L'attribution du droit de vote dans les sociétés*, LGDJ, 2015, p. 8-15.

³³⁰ COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M-L., GRANIER T., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBINE D., *Droit financier*, Dalloz, Droit Privé 2^e éd., 2012, p. 289-293 ; KADDOUCH, *L'irréductible droit de vote de l'associé*, JCP E 2008 1549.

fondamental au sens des libertés publiques. Si la réponse donnée est négative, il est cependant considéré comme l'émanation du droit fondamental de propriété et l'auteur de conclure que : « dans l'ordre sociétaire, c'est la participation aux décisions sociales qui constitue, sur le terrain politique, la prérogative principale de l'associé, et l'on peut participer sans voter ! »³³¹. Voter et participer ne constitueraient pas la même réalité, pouvant être dissociés l'un de l'autre au gré des circonstances³³². On reviendra plus loin sur cette analyse mais, ce qui nous retient ici, c'est que pour contester ce caractère fondamental du droit de vote, l'auteur a rappelé le lien entre décision sociale et vote. Autrement dit, le rôle de médiation assuré par ce droit à la nature indéfinie demeure essentiel.

Le droit de vote est indispensable dans la construction des groupements, des organisations. Irréductiblement, il sert de support à la conception institutionnelle de la société : sans lui il n'y a plus de vie sociale possible. Pour utiliser un truisme, l'associé doit être associé aux décisions et la participation seule n'est qu'un pis-aller. Le vote seul est le pivot indispensable au fonctionnement démocratique des sociétés. C'est la perspective qui a été principalement suivie par le Législateur et la jurisprudence.

B – La consécration d'un droit fondamental

147 – Le droit propre, pivot de la fondamentalité – Le droit commun des sociétés énonce clairement le principe suivant à l'article 1844 *alinéa* 1^{er} du Code Civil : « *tout associé a le droit de participer aux décisions collectives* ». A ce principe lapidaire, s'ajoute certaines dispositions propres à la société anonyme qui en renforcent la portée. L'article L225-22 du Code de Commerce précise clairement : « *le droit de vote attaché aux actions de capital ou de jouissance est proportionnel à la quotité de capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.* » Sauf dispositions légales, ces impératifs ne pourraient être écartés par quelque clause que ce soit³³³. Ce principe a été clairement affirmé en jurisprudence à propos d'une clause statutaire qui supprimait le droit de vote d'un actionnaire dans une commandite par actions. En 2001, le Législateur a même abrogé l'article L225-112 qui

³³¹ ROUSSILLE M., *Le droit de vote de l'associé, droit fondamental ?*, Dr Sociétés 2014 Dossier 2 p.7 et aussi dans la même revue GERMAIN M., *Le droit de vote*, dossier 1 p.5.

³³² MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 391-393 et p. 394.

³³³ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit privé, 2018, p. 396-397.

permettait aux statuts d'exiger un nombre minimal d'actions pour ouvrir le droit de participer aux assemblées générales, ce nombre minimal ne pouvant excéder les dix actions³³⁴.

Autrement dit, le droit de vote est un droit propre, droit fondamental de l'associé et ne peut *a priori* pas lui être retiré. D'ailleurs, le Législateur avait prévu des sanctions pénales à cet égard : les articles L 242-9 et 242-16 du Code de Commerce, le second ayant été abrogé par la loi du 1^{er} août 2003³³⁵. Ainsi, le simple « *fait de se faire accorder, garantir ou promettre des avantages pour voter dans un certain sens ou pour ne pas participer au vote, ainsi que le fait d'accorder, garantir ou promettre ces avantages* », c'est-à-dire de commettre un trafic de droit de vote peut donner lieu à une peine de deux ans d'emprisonnement et jusqu'à 9 000 € d'amende.

148 – L'apport du principe une action, une voix – Le principe d' « *une action, une voix* »³³⁶ est souvent mis en avant par les tenants de la démocratie actionnariale ou du moins les deux termes sont souvent associés. De manière caricaturale, cela peut donner l'impression qu'il suffit d'une voix pour pouvoir s'exprimer et participer aux décisions collectives. De même, il sous-tend un principe d'égalité entre les actionnaires, chacun disposant théoriquement du même droit d'expression comme dans une démocratie classique. Il est intéressant ici de relever une difficulté conceptuelle quant à l'analogie démocratique. En effet, on se retrouve ici en présence d'une équivalence particulièrement délicate : la voix est attachée à la détention d'une action et n'est plus attachée à une personne, un citoyen.

Autrement dit, ce ne serait pas comme dans une démocratie classique où la voix est supposée exprimer l'opinion de l'Homme, du citoyen. D'une certaine façon, l'action apparaît comme un brevet de citoyenneté et il n'y a pas de correspondance parfaite entre individu et voix. Une personne peut tout à fait se retrouver titulaire de plusieurs actions et par conséquent de plusieurs voix. Une telle limite à l'analogie démocratique doit être mentionnée dès à présent car elle induit un certain nombre de biais sur lequel nous reviendrons dans le chapitre suivant mais elle ne paraît pas absolument insurmontable.

Cette règle d'équivalence entre action et voix a principalement vocation à être comprise comme la possibilité pour toute personne qui acquiert une action de faire entendre sa voix. Une seule action suffit pour pouvoir émettre un vote, participer à la communauté actionnariale en s'informant ou en rejoignant le débat lors de la proposition de résolution en assemblée(s).

³³⁴ Loi n°2001-420 15 mai 2001 Nouvelles régulations économiques.

³³⁵ Loi n°2003-706 1^{er} août 2003 Sécurité financière.

³³⁶ Article L225- C Com.

La démocratie s'entend ici comme permettant à chaque citoyen de s'exprimer : peu importe le nombre total d'actions détenues par la personne, une seule suffit. La conception démocratique permet ainsi d'assurer la protection d'une minorité. Or, n'est-ce pas précisément l'un des intérêts de cette forme de gouvernement ? *A minima*, la sacralisation du droit de vote a pour vertu de ne pas rendre totalement vain et inutile l'acquisition de la qualité d'actionnaire.

De ce point de vue, dans le plan de modernisation du droit des sociétés de l'Union Européenne, il était question d'imposer ce principe d'une action, une voix et d'en faire la règle commune en matière de sociétés par actions concernant les droits des actionnaires³³⁷.

A cette occasion, plusieurs consultations furent lancées à travers toute l'Europe des membres. Or, en cette occasion, la CCIP rendit un avis mitigé sur la question : certes le principe est protecteur et utile pour permettre à tout actionnaire de se faire entendre et de s'exprimer mais il doit rester possible d'y déroger légalement pour répondre à certaines situations particulières³³⁸. Il est intéressant de noter que la CCIP rattachait explicitement le credo d' « *une action, une voix* » à la notion de démocratie actionnariale mais surtout défendait les actions à droit de vote double permettant de créer des actionnaires *primus inter pares* au sein des sociétés anonymes. Les institutions européennes ont donc finalement choisi d'abandonner toute volonté d'harmonisation en la matière, la CCIP française n'étant qu'une des parties opposées au projet et différentes études démontrant qu'il n'y avait pas nécessité d'uniformiser les législations des membres sur un tel sujet.

149 – Homogénéité de l'actionnaire et obligation de voter – Ce principe est valable tant que l'on postule l'uniformité de la figure de l'actionnaire. Loi et jurisprudence proposent un modèle unique d'actionnaires, une « *homogénéité* »³³⁹ du groupement au sein de ce « *phénomène de coopération* »³⁴⁰ qu'est la société. De cette façon, se trouve préservée la capacité d'expression du citoyen-actionnaire qui reste cependant tenu de respecter la loi de la majorité ainsi qu'au principe d'égalité entre associé.

Cependant, si une telle vision apparaît particulièrement séduisante dans la perspective du mythe démocratique, on ne peut non plus négliger une évidence : la plupart des éléments qui viennent d'être énoncés concernent quasi exclusivement la société anonyme. Or, si une figure homogène de l'actionnaire peut servir de justification à une utilisation raisonnée du mythe,

³³⁷ GOFFAUX-CALLEBAUT, *Le plan d'action de la Commission européenne en droit des sociétés : une approche française*, Bull July 2003, p.997.

³³⁸ Rapport Norguet CCIP : <http://www.etudes.ccip.fr/archrap/rap07/une-action=une-voix-nor0705.htm>

³³⁹ PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967, p.47.

³⁴⁰ CARBONNIER J., *Droit civil*, PUF, Quadriga, 2004, p.712.

elle apparaît aussi singulièrement mise à mal par la diversité même des types de sociétés par actions. En effet, comme cela a déjà été évoqué précédemment, il existe trois types de sociétés par actions, voire plus, si l'on considère que la soumission aux règles de l'offre de titres financiers au public induit un particularisme certain des sociétés cotées.

Certains, comme le professeur Germain sont un peu plus sceptiques et mettent en avant le désintérêt des actionnaires qui n'useraient que peu de cette prérogative légalement et jurisprudentiellement consacrée³⁴¹. L'absentéisme est d'ailleurs la critique la plus souvent soulevée pour justifier l'introduction d'une distinction entre types d'actionnaires. Le vocabulaire varie d'un auteur à un autre mais globalement cela permettrait de légitimer la mise en place d'une distinction entre actionnaires actifs et passifs. D'aucuns considèrent que tenir compte de l'absentéisme pour refonder la notion d'actionnaire permettrait de réserver cette prérogative aux seuls actifs méritants. Certes, mais il n'est pas inutile de rappeler que, en dépit de ce qu'on puisse le regretter, l'abstention fait partie intégrante de la démocratie, la France refusant d'imposer un suffrage obligatoire comme le pratiquent nos voisins helvètes ou danois. En dépit des ravages de l'absentéisme, l'actionnaire peut à tout moment exercer sa prérogative alors qu'un régime entérinant la distinction entre associés passifs et simples investisseurs peut s'avérer irréversible, incapable de tenir compte d'éventuelles fluctuations de l'opinion d'un actionnaire citoyen.

Néanmoins, le pas a été franchi en ce qui concerne les sociétés de gestion. En effet, depuis la loi dite de sécurité financière³⁴² et reprise par l'ordonnance de 2007 relatives aux valeurs mobilières³⁴³, les sociétés de gestion de portefeuille sont contraintes d'exercer les droits de vote attachés aux actions d'organismes de placement collectif de valeurs mobilières qu'elles gèrent et, le cas échéant, lorsqu'elles ne les exercent pas, doivent justifier des raisons de cette abstention³⁴⁴. La France a suivi en cela les évolutions de la législation américaine qui avait imposé à ses fonds de pension ce même système³⁴⁵ que l'on pourrait qualifier de « *vote or explain* ». La démocratie actionnariale devient, parfois, un exercice pédagogique voire un peu contraint mais toujours en théorie dans l'intérêt des actionnaires.

³⁴¹ JAUFFRET-SPINOSI C., *Les assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ? (Etude comparative)*, in Mél Rodière, Dalloz, 1981, p.125; DUCOULOUX-FAVARD C., *Grandeur et décadence des assemblées générales d'actionnaires*, in Mél Guyon, Dalloz, 2003, p.359.

³⁴² Loi n°2003-706 1^{er} août 2003 Sécurité financière, article L533-4 al 4 8° CMF ancien.

³⁴³ Ordonnance n°2007-544 12 avril 2007 Marchés d'instruments financiers, désormais article L533-22 CMF.

³⁴⁴ CAUSSAIN J-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.133 ; COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M-L., GRANIER T., PORACCHIA B., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBINE D., *Droit financier*, Dalloz, Droit Privé, 2^e éd., 2012, p. 561-562.

³⁴⁵ CAUSSAIN J-J., *op cit*, p.134 ; LEDOUX P., *Le droit de vote de l'actionnaire*, LGDJ, 2004, sur les premières tentatives en demi-teintes opérées par le législateur français dans les années 90.

A priori, le droit de vote dans les sociétés anonymes est incompressible et propre à chaque actionnaire, du moins en principe. A côté ou découlant de ce droit « *pierre angulaire* », l'actionnaire est aussi titulaire de droits patrimoniaux et financiers.

Paragraphe 2 – Le caractère accessoire des droits financiers et patrimoniaux

150 – Les droits patrimoniaux et financiers sont accessoires en ce sens que le prisme du droit de vote tend à les faire apparaître comme accessoire, non pas qu'ils dépendent entièrement de celui-ci mais ils peuvent être envisagés comme contingents et dans son prolongement. Autrement dit, ils peuvent être conçus comme formant une sorte d'additif au droit de vote et forment une autre manière d'exprimer les volontés des actionnaires. Ils sont d'ailleurs souvent présentés à la suite des droits politiques notamment comme garant d'une certaine vision de l'égalité entre associés. En dépit du fait que les sociétés sont en principe constituées pour réaliser des bénéfices ou des économies, les prérogatives pécuniaires des associés se présentent souvent formellement après l'aspect politique.

Deux mécanismes, l'un de droit commun, l'autre spécifique aux sociétés par actions illustrent cette idée. Après tout, l'obtention de bénéfices ne dépend-t-elle pas d'un vote en assemblée générale (A)? De même, le fait de vendre ou acheter des actions a parfois tendance à apparaître comme un prolongement du vote, voire de la figure du citoyen que peut revêtir l'actionnaire (B).

A – Les droits financiers dans une relation de dépendance à l'exercice du droit de vote

151 – Le droit financier, contingent du droit de vote – Les droits financiers reposent essentiellement sur l'accès aux bénéfices et aux éventuels *boni* de liquidation. Il s'agit ici de la conception classique attachée à la figure de l'associé. Le droit commun des sociétés fournit ici le cadre de base aux relations entre vote et prérogatives financières. Pour pouvoir être mis en œuvre, les prérogatives financières exigent un vote préalable. Hors les clauses léonines, tout ou presque est envisageable.

Ils sont matérialisés par la distribution de dividendes. « *Les dividendes représentent la part de bénéfices que l'assemblée générale ordinaire, lors de sa réunion annuelle, décide de distribuer aux actionnaires. Deux conditions sont nécessaires : l'existence de bénéfices et la*

décision de distribution »³⁴⁶. Pour pouvoir obtenir les dividendes attendus, l'actionnaire doit encore voter la résolution qui les lui attribue. Par cet aspect, le droit financier apparaît comme contingent du droit de vote : sans décision des actionnaires, le bénéfice est mis en réserve et aucun membre du groupement ne perçoit de dividendes.

Pour s'assurer de la nécessité de recourir au vote et être sûr que chaque associé soit en mesure de s'exprimer au mieux de ses intérêts, le droit commun fournit deux systèmes de protection complémentaires qui agissent comme une première ligne de garde-fous, l'un indirect, l'autre plus direct. Le premier a trait aux clauses léonines (1) et le second à l'abus de majorité (2).

1 – La prohibition des clauses léonines : préservation du vote

152 – La clause léonine, outil de protection démocratique ? – Au premier abord la prohibition des clauses léonines ne semble pas vraiment constituer un outil au service de la protection du droit de vote. Pourtant en y regardant de plus près elle s'avère des plus utile. En effet, elle contribue à assurer une égalité minimale entre associés, élément indispensable à une utilité du vote.

Le principe de la prohibition des clauses léonines a vocation à empêcher une répartition des bénéfices ou des pertes totalement déséquilibrées, la fameuse « *part du lion* ». Aucune clause des statuts ne peut mettre à la charge ou exclure un membre du groupement de la totalité des pertes ou des bénéfices que réalisera la société aux termes de l'article 1844-1 du Code civil³⁴⁷. Certes, la répartition des bénéfices peut se faire selon une clé totalement inégalitaire mais l'outrance n'est absolument pas permise. La sanction réside dans le caractère non écrit de la clause incriminée, l'acte qui lui sert de support survivant en principe à la disparition de cette dernière.

Quel est alors le rapport avec le droit de vote et la démocratie actionnariale ? Tout simplement parce que cette réglementation en assure l'utilité, l'efficacité sur un point très spécifique. En effet, un tel mécanisme de protection préserve et assure une certaine utilité au vote des bénéfices. Si de telles clauses étaient autorisées, quel intérêt y aurait-il à voter en assemblée générale pour la répartition des dividendes en fin d'exercice ? Cela n'aurait aucun sens si ce

³⁴⁶ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 429-430 ; LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.117-129 ; MESTRE J., VELARDOCCHIO D., MESTRE-CHAMI A-S., *Sociétés commerciales*, Lamy 2014 ; MELE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 379-380.

³⁴⁷ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.115-119 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 71-74.

n'est de conférer un caractère totalement fictif au vote. Ce mécanisme assure donc une protection certes indirecte du droit de vote mais non moins précieuse.

153 – Les limites d'une mobilisation démocratique des clauses léonines – Cependant, le mécanisme a ses limites. Certes, la protection s'avère particulièrement redoutable lorsque les clauses incriminées sont contenues dans les statuts. Mais lorsque d'éventuelles clauses léonines sont cette fois-ci intégrées dans des actes extérieurs aux statuts, cela devient beaucoup plus illusoire. Plus particulièrement, la jurisprudence a eu l'occasion de se prononcer sur la question des conventions de portage ainsi qu'en matière de capital-investissement.

Dans ces deux hypothèses, l'acquisition d'actions a vocation à demeurer temporaire. Le plus souvent, une banque d'affaires ou un organisme d'investissement va acquérir une participation dans la perspective d'une revente à court ou moyen terme. Or, dans ce genre d'opérations, les clauses litigieuses sont contenues dans des actes extrastatutaires : les conventions de cessions de droits sociaux. Par le jeu des garanties de prix, le cessionnaire peut ainsi dans les faits s'exonérer des pertes susceptibles de naître avant ou pendant l'opération.

Depuis l'arrêt *Bowater*³⁴⁸, la jurisprudence n'a eu de cesse de faciliter les opérations de cession de droits sociaux³⁴⁹. Dès lors qu'il n'y a pas d'atteinte au pacte social et qu'un prix vient effectivement constater une cession, l'acte est valable et ne peut être atteint par la prohibition des clauses léonines.

A cet égard, il nous semble que la prohibition des clauses léonines atteint ici ses limites comme outil de protection du droit de vote. Elle n'est plus aussi efficace que lorsqu'elle concerne uniquement les statuts.

2 – L'abus de majorité : garde-fou à l'exercice du droit de vote

154 – L'abus de majorité outil de protection – Dans certaines hypothèses, la mise en réserve des bénéfices peut être constitutive d'un abus de majorité lorsqu'elle revêt un caractère systématique et s'exerce au détriment des minoritaires espérant un retour sur investissement qui ne viendra jamais. Or, l'abus peut apparaître comme un élément essentiel de protection du droit de vote. Là aussi il en assure toute la substance ainsi que la réalité.

³⁴⁸ Cass com 20 mai 1986 BJS 1986 p.618 ; JCP 1987 N II 221 note Germain ; RTD Com 1987 p.66 obs Champaud et Le Floch, 205 obs Reinhard ; Defrénois 1987 p.609 obs Honorat ; LE BRAS W., *Les promesses de cession de droits sociaux et la prohibition des clauses léonines*, Bull. Joly 1986 p.587.

³⁴⁹ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.115-119 ; MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 73-75.

Création prétorienne fondée sur une interprétation de l'article 1382 ancien relatif à la responsabilité civile des associés, l'abus sanctionne une déloyauté et une rupture d'égalité entre les associés. Il revêt différentes formes : abus d'égalité, de minorité, de majorité³⁵⁰. D'emblée il nous semble possible d'écarter la question de l'abus de minorité et d'égalité car ces deux figures n'empêchent pas les associés de s'exprimer. Bien au contraire, ces hypothèses illustrent un désaccord profond mais qui a trouvé à s'exprimer en assemblée générale. Il intervient lors d'un blocage manifeste qui entraîne des conséquences quant à la survie de la société le subissant. En l'occurrence, le droit de vote sera *in fine* réduit pour passer outre ce blocage : ce n'est donc pas vraiment un moyen de protection du système démocratique dans les sociétés par actions.

Plus intéressant est l'abus de majorité³⁵¹. Dans cette hypothèse, dont nous avons rappelé la figure la plus courante au début de cette démonstration, une majorité va en quelque sorte détourner le vote de sa fonction première. Aux termes d'une jurisprudence constante, cet abus est caractérisé dès lors que la décision a été prise en violation de l'intérêt générale de la société et dans l'unique dessein de favoriser la majorité au détriment des minoritaires. Pour certains auteurs³⁵², favoriser la majorité implique la réunion de trois éléments : que ce but soit exclusif de tout autre, que le ou les majoritaires obtiennent un avantage, enfin que les minoritaires subissent un préjudice à cette occasion.

Les sanctions de cet abus sont de deux ordres : la nullité de l'éventuelle délibération prise en cette occasion et l'éventuel dédommagement des minoritaires lésés en cette occasion. De cette façon, est obtenue la disparition de l'acte litigieux et ouverte la possibilité de procéder à un arbitrage plus conforme aux intérêts de la société mais aussi de tous les actionnaires concernés.

155 – L'abus de majorité dans le répertoire démocratique – Ce mécanisme présente un intérêt certain pour la protection du vote entre associés en général et entre actionnaires en particulier. Il est un des pivots permettant à la démocratie actionnariale de ne pas être uniquement un mythe. Deux éléments permettent de le démontrer.

En premier lieu, pour pouvoir être caractérisé, l'abus exige la démonstration d'intérêts purement égoïstes. La décision critiquée est passée au crible de l'intérêt général. A cette

³⁵⁰ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.108-109 ; MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 764-770.

³⁵¹ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p. 109-112. Et d'autres aussi : MESTRE J., VELARDOCCIO D., MESTRE-CHAMI A-S., *Sociétés commerciales*, Lamy 2014, p.1312-1332 ; MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 764-770.

³⁵² *Idem*

occasion, on peut remarquer que la jurisprudence n'a pas opté pour une terminologie stricte. Différents termes coexistent pour désigner une même réalité. Intérêt général, intérêt social ou encore intérêt collectif sont mobilisés par les juges lorsqu'il s'agit d'identifier la poursuite d'un but étranger à celui de la société³⁵³. D'une certaine façon point en filigrane la figure d'un intérêt qui ne peut être réduit à la somme de celui de ses membres. Certains l'interprètent comme un élément de la théorie institutionnelle en matière de société, d'autres le réduisent à une manifestation de la théorie des droits subjectifs ou encore procéderait de la vision contractuelle. Quoiqu'il en soit, il nous semble que ce mécanisme va dans le sens d'une conception démocratique en ce que l'institution a vocation à rechercher, à poursuivre un but au-delà de l'égoïsme de ses citoyens.

En second lieu, l'abus de majorité est un moyen d'assurer le respect de deux vertus démocratiques cardinales évoquées auparavant : l'égalité et son corollaire, la loyauté³⁵⁴. En sanctionnant la recherche ou plutôt la tentation d'imposer ses intérêts particuliers à la communauté des associés, on privilégie le débat entre égal, l'assurance que la loi de la majorité ne se réduit pas à une simple acclamation. Le parallèle avec le citoyen apparaît ici flagrant : l'associé en général, l'actionnaire en particulier, se voit protégé presque malgré lui de ce qui pourrait s'apparenter à une annexion du groupement au profit de quelques-uns. La minorité ne peut être réduite à subir. D'une certaine façon, c'est aussi un moyen de protection de l'opposition, à l'instar des garde-fous prévus dans les systèmes où la pluralité d'opinions et de partis est consacrée.

Même majoritaire, un actionnaire ne peut soumettre unilatéralement sans un minimum de garanties un groupement à son arbitraire. Dès lors, les débats en assemblée conservent encore un intérêt et le majoritaire devrait rechercher l'adhésion et non pas l'autoritarisme que confère parfois l'image du fait majoritaire. Ici, le droit commun offre un rempart important contre certaines velléités anti-démocratiques.

B – La négociabilité comme prolongement du droit de vote

156 – Transmission des actions et articulation avec le droit de vote – Dans le même esprit, la libre négociabilité des actions peut être conçue dans le prolongement du droit de vote, ce

³⁵³ Voir les exemples rappelés in LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.110 ; notamment : Cass com 22 janvier 1991 n°89-15725 ; Bull civ IV n°39 p.24 ; Defrénois 1991, p.885 art. 35083 n°3 obs Le Cannu ; Bull. Joly 1991 p.389 note Jeantin ; Cass 1^{ère} Civ 4 avril 2006, RTD Com 2006 p.622 obs Grosclaude.

³⁵⁴ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p.107-108 ; ; MESTRE J., VELARDOCCIO D., MESTRE-CHAMI A-S., *Sociétés commerciales*, Lamy 2014, p.66-68

que certains n'hésitent pas à faire, sachant qu'il s'agit d'un droit propre incompressible dont dispose l'associé³⁵⁵. La négociabilité confère un statut particulier aux actions, à la fois biens meubles et instruments ou titres financiers³⁵⁶. Au contraire des parts sociales émises par les sociétés de personnes, les actions se voient dotées d'une facilité quant à leur cession. Si les premières sont soumises aux formalités de la cession de créance telles que prévues par l'article 1690 du Code civil, les secondes peuvent se transmettre par un simple ordre de virement de compte à compte. Il s'agit par conséquent d'un mécanisme propre aux sociétés par actions. On peut même dire qu'il s'agit d'un de leur trait les plus emblématiques : n'est-ce pas ce qui permet de faire la distinction entre sociétés de capitaux et sociétés de personnes ? Ceci précisé, on peut se demander quel peut être le lien entre une facilité de transmission et une conception démocratique des sociétés par actions. Le lien apparaît dans les conséquences que peut entraîner cette facilité ainsi que dans l'esprit dans lequel elle peut être utilisée. C'est cette combinaison entre conséquences et but dans son utilisation qui conduit à envisager sous deux facettes la négociabilité : celui de la vente (1) mais aussi celui de l'achat d'actions (2).

1 – La vente d'action : voter avec ses pieds

157 – La vente d'actions, acte politique – Par la vente de ses actions, l'actionnaire peut manifester son mécontentement notamment lorsqu'il estime ne pas être rentré dans ses frais ou plus simplement estime qu'il lui est impossible de voir la valeur de son investissement augmenter. Autrement dit, les actionnaires intéressés par un objectif de maximisation de la valeur de leurs actions s'en sépareront si celui-ci ne peut plus être atteint du fait de la politique économique suivie désormais par l'entreprise. Ce phénomène est appelé le « *wall street walk* »³⁵⁷, improprement traduit par le concept de vote avec les pieds : l'actionnaire s'en va et marque ainsi son mécontentement, ce qui peut, dans le cas de sociétés anonymes cotées, entraîner une perte importante de la valeur de ces dernières s'il s'agissait de son ou ses actionnaires de référence.

³⁵⁵ GERMAIN M., *La renonciation aux droits propres des associés : illustrations*, in Mél Terré, PUF éditions Juris-classeur, 1999, p.401.

³⁵⁶ LE CANNU P., DONDERO B., *op. cit.*, p. 750-752 ; ; MESTRE J., VELARDOCCIO D., MESTRE-CHAMI A-S., *Sociétés commerciales*, Lamy 2014, p. 2184-2186 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 405-408.

³⁵⁷ LORDON F., *Fonds de pension, pièges à cons ? Mirage de la démocratie actionnariale*, Editions Raisons d'agir, 2000, p.32-33 et p.124.

158 – Céder ses parts comme prolongement du droit de vote – Il est intéressant de remarquer que ce qui apparaît comme une simple opération de cession est analysée comme une modalité du vote. Dans cette vision des choses, le mécontentement des investisseurs ne s’analyse pas comme le départ classique d’un associé. Au contraire, dans la traduction française de cette expression de « *wall stret walk* » ressort explicitement la dimension politique du procédé. Toute proportion gardée, on pourrait considérer que l’actionnaire déçu rendrait sa citoyenneté en même temps qu’il se sépare de ses titres. L’aspect financier n’est pas négligeable mais s’opère dans un cadre d’analyse particulièrement marqué par l’imagerie politique *a fortiori* démocratique.

Ainsi, l’actionnaire dispose d’une arme supplémentaire dans son arsenal politique, assurément plus redoutable que ne l’est l’abstention. En effet, les conséquences de ce vote avec les pieds ont des répercussions directes sur la valeur des titres et donc mécaniquement celle de la société³⁵⁸. On peut alors considérer que la démocratie actionnariale n’est pas exclusive des aspects financiers des sociétés par actions : l’actionnaire-citoyen peut naviguer à son gré et ne pas demeurer prisonnier de ses titres.

2 – L’achat d’actions : acquérir un droit de vote et d’influence

159 – Acheter des actions comme prélude à une action politique – De même, l’achat d’action peut aussi relever de l’arsenal politique démocratique. Le professeur Lordon a noté le développement d’une tendance à transposer les engagements citoyens dans le cadre des sociétés anonymes³⁵⁹. Cette fois-ci, il ne s’agit plus de considérer l’actionnaire-citoyen mais le citoyen-actionnaire. Ainsi, pour promouvoir certaines valeurs, les citoyens auraient la possibilité d’acquérir en masse les actions de certaines grandes sociétés et user de la menace du vote avec les pieds combinée au vrai droit de vote pour infléchir la politique de ces sociétés par exemple concernant l’environnement³⁶⁰. D’une certaine façon, il s’agit d’un chantage à la valeur : la mise à disposition de nombreux titres sur le marché en une seule fois peut ainsi conduire à un effondrement brutal du cours de ce même titre. Encore une fois l’aspect patrimonial est annexé à des visées politiques et à une certaine conception du droit de vote.

³⁵⁸ Ce qui peut parfois être tempéré comme le démontre LEDOUX P., *Le droit de vote de l’actionnaire*, LGDJ, 2004 ; COUPET C., *L’attribution du droit de vote dans les sociétés*, LGDJ, 2015.

³⁵⁹ LORDON, *op cit*, p.106 et suiv.

³⁶⁰ LORDON, *op cit*, p.106 et suiv.

160 – L’activisme actionnarial en perspective – Si ce phénomène est particulièrement usité au sein des systèmes boursiers anglo-saxons il est encore très timide en France mais sera peut-être amené à se développer dans le cadre de l’ISR ou investissement Socialement Responsable. La distorsion est peut-être un peu audacieuse mais elle illustre aussi un des aspects de la vigueur du mythe démocratique dans les sociétés anonymes. L’acquisition d’action permet d’accéder au vote, au pouvoir d’expression au sein de l’entité visée. L’achat apparaît au second plan, simple support pour une opération plus politique. Seul compte l’obtention d’un moyen d’expression. La négociabilité facilite grandement et indéniablement l’accès aux titres de capital. D’une certaine façon on peut parler de rencontre des citoyennetés : le citoyen souhaitant insuffler ses valeurs cherchera à obtenir un autre brevet de citoyenneté incarné par la détention de titres.

161 – Protection des droits propres et citoyenneté – L’affirmation de droits minimum pour l’actionnaire permet d’esquisser un socle dans lequel peut se glisser la démocratie actionnariale ou plus exactement c’est en examinant ces droits avec les yeux de la démocratie que l’on se rend compte d’une certaine parenté entre le citoyen et l’actionnaire. Protéger et consacrer ses droits propres contribue à en faire un véritable organe à part entière dans l’institution sociale. Cela permet la vie en société, non comme simple rouage mais comme véritable acteur à part entière aussi bien par rapport au groupement qu’au regard des autres actionnaires. Néanmoins, l’actionnaire ne peut se résumer à sa composante citoyenne, il est aussi en mesure de disposer de ses droits au sein du groupement auquel il appartient.

Section 2 – La libre disposition de ses droits par l’actionnaire

162 – Le contrat, terre d’élection des limites démocratiques – L’actionnaire peut aussi être un cocontractant. Il jouit de la capacité de modeler ses droits dans la société par le recours au droit contractuel. Si certains de ces aménagements apparaissent dans les statuts, une partie demeure occulte aux yeux des autres actionnaires ainsi que des tiers. Les conventions extra-statutaires, pactes d’associés ou d’actionnaires, sont le plus souvent utilisées pour transformer la physionomie initiale des droits dont dispose, originellement l’actionnaire³⁶¹. Pour les

³⁶¹ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., Droit des sociétés, Litec, 21^e édition, 2008, p. 398 : « *La pratique révèle l’existence de conventions conclues entre actionnaires pour régler l’exercice de leurs droits individuels. Certaines sont insérées dans les statuts et s’imposent à tous. Les clauses extra-statutaires limitent leurs effets aux participants. La dénomination de pactes d’actionnaires est en général réservée aux conventions extra-statutaires. La plupart de celles-ci sont convenues entre des actionnaires majoritaires qui*

majoritaires, cela contribue à renforcer l'exercice d'un contrôle déjà existant par exemple en s'assurant de la stabilité de l'actionnariat ou de la direction. Pour les minoritaires, cela permet de protéger leurs intérêts en s'assurant par exemple un accès aux organes de direction ou un droit à l'information renforcé. Ici, la démocratie actionnariale trouve sa limite ou plutôt elle doit savoir se faire plus discrète si elle veut être utile. Si la conception institutionnelle des sociétés a pu être à l'honneur dans les développements précédents, ici règnerait l'aspect contractuel. L'actionnaire dans sa composante citoyenne cède le pas à l'investisseur, aux contraintes de gestion, aux montages et autres techniques d'ingénierie nécessaires à l'efficacité économique.

Il s'agit ici principalement de mettre en avant les différents mécanismes susceptibles de réduire la pertinence d'un recours à l'imagerie démocratique. Ceci étant précisé, en filigrane on peut aussi s'interroger sur la réalité de ces obstacles, ces limites apparentes à la démocratie actionnariale : peut-on vraiment ne pas tenir compte de cette dernière lorsque sont abordées les multiples figures d'adaptation des sociétés par actions à leur rôle d'instrument capitaliste ? Les figures d'adaptation sont multiples, entre dérogations ou ouvertures légales et acrobaties contractuelles validées par la jurisprudence. Le respect de la figure démocratique est ici secondaire, d'autres impératifs semblent exiger de la cantonner à sa portion congrue voire de ne plus apparaître ou alors en tant que simple esquisse.

De tels mécanismes permettent avant tout à l'actionnaire de disposer de son droit de vote, de l'adapter aux rapports de force économiques (paragraphe 1) mais aussi d'aménager ses droits financiers et patrimoniaux (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – La disponibilité du droit de vote

163 – Le droit de vote négocié – Le droit de vote revêt une importance particulière dans les sociétés. Cependant, une sacralisation trop importante du droit de vote conduit inévitablement à un conflit avec un des intérêts premiers des sociétés par actions en général et de la société anonyme en particulier : celui de drainer l'épargne publique notamment au travers des

*s'efforcent d'assurer la stabilité de l'actionnariat et de la direction, et y trouvent une protection contre des agressions inamicales. D'autres, plus rares, sont destinés à protéger les intérêts d'actionnaires minoritaires qui entendent subordonner leur apport à certaines conditions ou aménager leur sortie : par exemple, des investisseurs en capital-risque. Ces différentes clauses sont l'expression d'un nouvel intérêt porté à l'aspect contractuel du droit des sociétés » ; des mêmes auteurs pour un essai de typologie : op. cit., 30^e éd., 2017, p. 459-460 ; MOUSSERON P., *Les conventions sociétaires*, LGDJ, 2^e éd., 2014, p. 3-10.*

marchés financiers³⁶². Autrement dit, l'observation de la pratique conduit à postuler « l'hétérogénéité »³⁶³ de ce groupement selon les mots du professeur Paillusseau. La diversité des actionnaires et surtout de leurs objectifs a ainsi conduit à infléchir le mouvement de sacralisation du droit de vote. En fonction des configurations, des modes de détention, des buts assignés à la possession d'actions, différentes possibilités ont été offertes à l'actionnaire. Ce dernier est à la fois un régime supposé commun, homogène, et une réalité en constante évolution. Pour contenir les multiples visages de l'actionnaire, le régime commun du titulaire d'actions a dû évoluer au-delà des standards démocratiques.

Dans certaines limites, relativement étroites, l'actionnaire peut disposer de son droit de vote au travers soit de conventions spécialement prévues à cet effet (A), soit par la nature même de l'action qui demeure avant tout un titre financier (B).

A – Les conventions de vote

164 – Le régime des conventions de vote – Le vote de l'actionnaire peut faire l'objet d'une convention ou être intégré dans une convention dont ce n'est pas nécessairement l'objet principal comme un pacte d'actionnaire. Ce n'est pas le Législateur qui en a fixé le régime mais la jurisprudence. En effet, différentes tentatives pour empêcher la conclusion de ce genre de conventions furent entreprises depuis le début du XXe siècle mais leur efficacité fut plus qu'aléatoire. Ainsi, un décret-loi de 1937 déclarait « nulles et de nul effet dans leurs dispositions principales et accessoires les clauses ayant pour objet ou pour effet de porter atteinte au libre exercice du droit de vote dans les assemblées générales »³⁶⁴. En 1966, un article 825 fut même prévu qui reproduisait les termes de ce décret mais disparut très rapidement au gré des évolutions du projet de loi sur les sociétés, à tel point que la version définitive n'en garda aucune trace. C'est donc la jurisprudence qui continue d'exercer son contrôle en la matière et de faire le tri entre les bonnes et les mauvaises conventions de vote, certaines limites ne pouvant définitivement être franchies par les parties³⁶⁵.

³⁶² TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux sur l'évolution du droit des sociétés*, Dalloz, Nouvelle Bibliothèque de Thèse, 2014, p. 142-144 et p. 140-141.

³⁶³ PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967, p.47.

³⁶⁴ GERMAIN M., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 18^e édition, 2002, p.383 et suiv, qui en rappelle l'évolution historique.

³⁶⁵ GERMAIN M., *op cit*, p.383 et suiv ; CONSTANTIN A., *Réflexions sur la validité des conventions de vote*, in *Mél Ghestin*, LGDJ, 2001, p.255 ; DIDIER P., *Les conventions de vote*, in *Mél Foyer*, Dalloz, 1997, p.341 ; JEANTIN M., *Les conventions de vote*, RJ Com 1990, p.124 ; VIANDIER A., *Observations sur les conventions de vote*, JCP E 1986, 15405 ; VIANDIER A., *Après l'article de Monsieur Jeantin sur les conventions de vote*, in *Mél JEANTIN*, Dalloz 1999, p.311.

Il ne peut y avoir cession pure et simple du droit de vote car cela porte atteinte au principe de la liberté de vote. De même, les engagements inconditionnels et définitifs de voter dans un sens déterminé sont prohibés. Plus explicite est la position adoptée par le tribunal de commerce de Paris en 1991 affirmant que si les conventions de vote ne sont pas illicites en soi, « *il n'en reste pas moins que le droit de vote d'un associé est un droit fondamental et d'ordre public* »³⁶⁶. Sur ce fondement, le tribunal en conclut que l'associé demeure « *libre de modifier son vote jusqu'à la dernière seconde, sauf éventuellement à engager sa responsabilité personnelle par rapport à ses engagements,* » c'est-à-dire aux conventions préalablement conclues. Certains auteurs résument ainsi la possibilité de conclure une convention en matière de vote : l'associé ne doit pas s'en voir irrévocablement privé, l'intérêt social doit être pris en compte, toute volonté de fraude est exclue de la convention³⁶⁷.

165 – Le vote, élément financier et démocratie résiduelle – Dans cette perspective, le vote se réduit à un marchandage. Il ne s'agit plus vraiment d'une prérogative fondamentale mais d'une variable susceptible de rémunération. Cette rémunération peut d'ailleurs être financière ou politique par le soutien à certaines motions ou plus couramment s'agissant de la nomination à des fonctions sociales. Le vote s'inscrit dans une logique purement économique : l'institutionnel se réduit à la valeur susceptible d'être produite ou dégagée à travers telle ou telle politique.

En dépit des limites que constituent la non suppression définitive du droit de vote et le respect de l'intérêt social, tout pacte ou marchandage est envisageable. En cela, l'analogie citoyenne ne paraît plus adaptée. En principe, dans une démocratie le vote ne se vend pas et doit pouvoir être exprimé en toute liberté : s'il en allait autrement, cela pourrait être matière à sanctions. Pourtant ici, dans les sociétés par actions, ce type de démarche est autorisé et se comprend par la nature même de ces groupements. Le vote comme prérogative attachée à un titre peut faire l'objet de négociations et de compensations corrélatives. Se conformer à une grille de lecture exclusivement démocratique conduirait à imposer un jugement de valeur en considérant que ce type de transaction devrait être prohibé. Or, dans une logique capitaliste financière, le droit de vote est un élément avec une valeur en argent ainsi qu'un instrument de pouvoir au sein des sociétés par actions. Par conséquent, il doit pouvoir être assujéti à des buts du même acabit.

³⁶⁶ T Com Paris 12 février 1991 Bull Joly 1991 § 209 p.592 note M. Jeantin ; voir aussi Cass Com 9 février 1999 château d'Yquem (impossibilité de suppression du droit de vote par les statuts).

³⁶⁷ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 402-405.

Néanmoins, on peut considérer que le mythe démocratique n'est pas totalement évincé en ce que demeurent deux garde-fous à l'efficacité variable : le respect du droit de vote de l'associé et l'intérêt social. Dans les deux cas de figure, il s'agit de conserver au droit de vote et à son titulaire une liberté d'action. Cette liberté d'action demeure absolue en ce qui concerne la possibilité pour le titulaire de voter au final comme il l'entend, ce qui apparaît respectueux de la libre conscience du citoyen si l'on file la métaphore démocratique. De même, la limite imposée par le respect de l'intérêt social permet de lutter contre certains dévoiements du droit de vote dès lors que seul un but financier est assigné à ce dernier. En effet, dans des montages financiers, il peut être tentant de privilégier l'intérêt des investisseurs au détriment de ceux du groupement lui-même. La figure démocratique est donc en demi-teinte mais est toujours présente. Cette abdication du pouvoir de vote, cette annexion aux volontés d'un autre que le titulaire du droit de vote prend une autre dimension avec les aménagements spécifiques aux actions en tant que titre financier.

B – Le titre financier, objet d'aménagement des prérogatives de vote

166 – Les dérogations légales pour l'aménagement du vote – Le vote peut aussi être aménagé lorsque la logique des valeurs mobilières prend le dessus sur celle d'incorporation du droit au titre. Autrement dit, l'action est avant tout envisagée comme un instrument financier avant d'être considérée pour ce qu'elle est à l'origine : un titre donnant lieu à un certain nombre de droits dans une entité collective. Le législateur a accompagné la pratique en encadrant certaines possibilités touchant au droit de vote. Cet accompagnement n'a pas eu pour unique motivation l'aspect financier mais a pu parfois correspondre à des intérêts de l'Etat comme en matière de droits de vote double. Ce mouvement s'inscrit dans une financiarisation du droit des sociétés par actions. Le développement des modes de financement accroît le changement de physionomie de figures traditionnelles et participe à l'érosion du vote réduit à un aspect purement instrumental³⁶⁸.

Cette possibilité s'inscrit principalement dans un phénomène de catégorisation des actions³⁶⁹ et l'on peut en donner deux exemples particulièrement emblématiques : les actions à droit de vote double (1) et les actions de préférence (2).

³⁶⁸ TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux sur l'évolution du droit des sociétés*, Dalloz, 2014, p. 142-144 ; DAIGRE J.-J., *L'aménagement du droit de vote*, RDBF 2004, p. 364 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 442-443 et p. 449-455.

³⁶⁹ CHAMPAUD C., *Catégories d'actions ou sortes d'actionnaires*, in *Mél Jeantin*, Dalloz, 1999, p.161.

1 – Le droit de vote double

167 – Le régime du vote double – Tout d’abord, une société anonyme peut créer des actions à droit de vote double que ce soit dès l’origine ou à la suite du vote d’une assemblée générale extraordinaire³⁷⁰. Cette possibilité a été maintenue par la réforme des valeurs mobilières de 2004 celle-ci ayant pourtant procédé à un important tri en matière de catégories d’actions³⁷¹ en réduisant drastiquement les possibilités de créer des actions à droit de vote multiple.

Pour pouvoir être émises, la procédure à suivre n’est en principe pas la plus complexe. Ces actions doivent être entièrement libérées et bénéficier d’une inscription nominative depuis plus de deux ans « *au nom du même actionnaire* ». En outre, leur émission est décidée en assemblée générale extraordinaire soit dès l’origine, soit en cours de vie sociale. Enfin, des mesures de publicité doivent être respectées : publication dans un journal d’annonces légales ainsi que celles relatives aux modifications statutaires.

Un tel mécanisme permet de récompenser des actionnaires fidèles ou de constituer à peu de frais des blocs de contrôle, voire les deux à la fois. D’une certaine façon, il s’agit de récompenser la persévérance des actionnaires, des investisseurs à long terme qui font le pari de la durée et qui ne recherchent pas une maximisation immédiate de leur valeur actionnariale. Il a d’ailleurs donné lieu à un lobbying de certains milieux d’affaire français lors des discussions européennes à l’occasion de consultations menées sur le principe « *une action, une voix* »³⁷². En dépit de tentatives régulières pour les supprimer, celles-ci résistent encore et toujours. On peut en cette occasion supposer que l’Etat lui-même n’est pas totalement désintéressé à leur maintien. En effet, les actions à droit de vote double sont aussi utilisées par ce dernier lorsqu’il est actionnaire, ce qui lui permet de conserver le contrôle ou du moins une influence prépondérante au sein de certaines sociétés où il détient encore des participations.

168 – L’inégalité comme instrument ambivalent - « *Nec pluribus imparis* », ce type de mécanisme introduit des inégalités certaines entre actionnaires et, en cela, ne nous paraît pas véritablement favoriser une démocratie actionnariale, sauf à considérer que le vote censitaire

³⁷⁰ Article L 225-123 C Com.

³⁷¹ On pense principalement aux actions privées du droit de vote permettant uniquement le versement de dividendes.

³⁷² Rapport Norguet CCIP disponible à : <http://www.etudes.ccip.fr/archrap/rap07/une-action=une-voix-nor0705.htm>

est plus démocratique que le suffrage universel. Ce mécanisme rompt manifestement l'égalité entre actionnaires. Ceci étant, l'analyse doit être nuancée. D'un côté, permettre à des actionnaires de bénéficier de droits de vote supplémentaires tend à introduire une forme de privilèges bénéficiant à un cercle restreint mais d'un autre côté, ce mécanisme peut aussi permettre de favoriser le citoyen actionnaire³⁷³. En effet, ce dernier peut par ce mécanisme bénéficier d'un véritable levier pour imposer une politique plus conforme à ses valeurs. Par exemple, un fonds d'investissement promoteur de certaines conceptions éthiques comme l'attachement au développement durable peut souhaiter s'installer durablement au capital d'une société et le fait d'obtenir à l'issue de la clause de stage de deux ans apparaît éminemment stratégique. Ce type de mécanisme peut privilégier des investissements longs ou stratégiques tout en permettant d'élargir le cercle des investisseurs ou porteurs de parts. En cela, la démocratie classique souffre dans ses principes égalitaires mais se retrouve dans une vision moderne en offrant un outil favorisant la réussite de valeurs au détriment des procédures ou des institutions.

2 – Les actions de préférence

169 – Le régime des actions de préférence – Ensuite, le Législateur a introduit les actions de préférence en 2004. Ces titres à géométrie variable ont pour modèle les « *preferred shares* » américaines mais s'inscrivent plus généralement dans l'esprit des instruments financiers anglo-saxons dont la vocation principale est de s'adapter aux situations et surtout, à toutes les catégories d'actionnaires, en contingentant tel ou tel droit ou en étendant tel ou tel autre pour permettre une variété certaine d'opérations³⁷⁴. Les actions de préférence peuvent en effet être créées « *avec ou sans droit de vote, assorties de droits particuliers de toute nature, à titre temporaire ou permanent. (...) Le droit de vote peut être aménagé pour un délai déterminé ou déterminable. Il peut être suspendu pour une durée déterminée ou déterminable ou supprimé* »³⁷⁵.

Autrement dit, tout ou presque est envisageable avec ce genre de titres tant que sont respectées les impératifs énoncés aux articles L225-10, 225-122 à 225-125 du Code de Commerce, c'est-à-dire la procédure des avantages particuliers qui empêche les intéressés de

³⁷³ MAGNIER V., *Les actions de préférence : à qui profite la préférence ?*, D 2004, 2559.

³⁷⁴ COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M-L., GRANIER T., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBINE D., *Droit financier*, Dalloz, Droit Privé, 2^e éd., 2012, p.251-252 ; LE CANNU P., DONDERO B., op. cit. p. 724-735.

³⁷⁵ Article L228-11 C Com.

prendre part au vote les créant, la règle « *une action une voix* », les droits de vote double et la limitation du nombre de voix³⁷⁶.

Cependant, du fait de la possibilité expressément indiquée de créer des actions de préférence « *sans droit de vote* », la référence à la règle d' « *une action une voix* » ne semble pas des plus pertinente³⁷⁷. Il convient de préciser que ces actions ne peuvent représenter plus du quart du capital social d'une société anonyme cotée, ni plus de la moitié du capital si la société n'offre pas ses titres aux négociations sur un marché réglementé. Bien que sérieusement effritée, la démocratie actionnariale continue en France d'exercer une relative influence au niveau de la législation sur les marchés financiers.

170 – Les diverses mises en œuvre des actions de préférence – Pour un exemple nettement plus parlant, on peut rappeler ici celui cité par les professeurs Cozian, Deboissy et Viandier qui montre bien les possibilités ouvertes par cet instrument financier³⁷⁸. Il s'agissait de deux sociétés cotées en bourse qui souhaitaient se rapprocher l'une de l'autre. La première a émis des actions de préférence à destination de la seconde et dont les droits étaient les suivants : « *possibilité de proposer en assemblée générale la nomination d'un tiers des administrateurs (...), le conseil d'administration devant alors être composé de neuf administrateurs ; accéder, sous certaines conditions, aux locaux et aux documents comptables [de la société émettrice] ; faire procéder à un audit par un afin de s'assurer du respect par [la société souscriptrice] de ses engagements à l'égard [de l'émettrice] au titre des transactions envisagées* »³⁷⁹. L'accord prévoyait aussi diverses hypothèses permettant la conversion en actions ordinaires comme le franchissement d'un seuil du capital ou le remboursement des sommes prêtées par la société souscriptrice.

Au vu de cet exemple, il est aisé de comprendre en quoi ce mécanisme est amené à fortement concurrencer les pactes d'actionnaires et faciliter d'autant les aménagements pratiques nécessaires au moment voulu, bref, à rajouter un peu de flexibilité dans l'instrument quelque peu rigide que peut être la société anonyme. Dès le départ, un régime est fixé permettant de connaître les droits et obligations de chacun. Surtout, les actions de préférence ne sont pas soumises aux aléas des pactes d'actionnaires à savoir la possibilité de voter dans un sens différent de celui sur lequel l'accord a été conclu. Ici, le vote est encadré voire supprimé d'emblée ce qui assure une relative maîtrise et de cette prérogative et de ce corps électoral. La

³⁷⁶ CLERC C., *Réflexions sur la démocratie actionnariale*, RTDF 2007, p.87.

³⁷⁷ COURET A. et alii, *op cit*, p.262-263.

³⁷⁸ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 21^e édition, 2008, p. 537-542.

³⁷⁹ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Idem*.

prévisibilité prévaut avec ce régime. Ici, nulles traces de démocratie, on sacrifie ou plutôt on assujettit littéralement les différentes composantes du titre d'actionnaire à des contraintes et à un montage exclusivement financiers.

En dehors des actions de préférence, il existe d'autres moyens, pour l'actionnaire, de permettre d'aménager, non plus seulement le droit de vote, mais aussi les droits financiers et patrimoniaux. La démocratie actionnariale est ici bien lointaine.

Paragraphe 2 – L'aménagement des droits financiers et patrimoniaux

171 – La liberté d'aménagement tolérée – Dans ce domaine, la conception démocratique n'a plus droit de cité. Même lorsque le droit de vote apparaît, il a vocation à être annexé à des logiques patrimoniales ou financières, il est relégué au second plan. L'actionnaire peut procéder à l'aménagement de ses droits financiers et patrimoniaux. Ici les maîtres mots sont l'inégalité et la personnalisation des prérogatives.

Il est d'ailleurs particulièrement libre en la matière tant qu'il ne contrevient pas aux droits propres précédemment énoncés et qui consistent en l'interdiction des clauses d'exclusion, le droit de participer aux assemblées et d'y voter, l'interdiction de voir ses engagements augmentés, sa vocation aux bénéfices, enfin son droit d'exercer l'action sociale « *ut singuli* »³⁸⁰ Ces limites peuvent se révéler assez contraignantes car soumises à interprétations jurisprudentielles. Cependant, l'interprétation donnée par les tribunaux peut s'avérer assez libérale. Ainsi, en dehors de cela l'actionnaire reste assez libre de transformer ses prérogatives dans ce domaine.

172 – Les outils d'aménagement fournis par le législateur – Concernant la disposition de ses droits financiers, celle-ci se trouve d'autant plus facilitée par l'arsenal que met à sa disposition la législation : la société anonyme ayant pour vocation de drainer l'épargne publique, cette dernière peut émettre diverses catégories de titres permettant un accès plus ou moins important aux dividendes. On retrouve ici ce qui caractérise l'action : aux termes des articles 228-1 et suivants du code monétaire et financier, il s'agit d'un titre financier. Dans cette logique, le titre peut servir de support à de nombreux montages. On a précédemment évoqué les actions de préférence sur lesquelles on ne reviendra mais qui incarnent

³⁸⁰ GERMAIN M., *La renonciation aux droits propres des associés : illustrations*, in *Mél Terré*, PUF éditions Jurisclasseur, 1999, p.401.

parfaitement cette logique de financiarisation qui se focalise uniquement sur le profit à réaliser, l'éventuel risque qui y est associé ainsi que sur la recherche d'une liquidité du titre. L'on peut aussi évoquer ces titres ayant vocation à donner accès au capital et qui le plus souvent sont autant d'actions en devenir. Parmi ces types de titres, on peut citer les valeurs mobilières composées prévues aux articles L228-91 du Code monétaire et financier ou encore les bons autonomes dont les fameux bons de souscription d'actions dont le régime est prévu aux mêmes articles. Ces titres permettent à des investisseurs de devenir des actionnaires en puissance non dans une logique d'accès au capital au pouvoir que permet d'octroyer l'action mais aux possibilités de plus-values, au placement financier que cela peut représenter. Premiers dividendes, superdividendes, dividendes préciputaires ou autres peuvent aussi être accordés à l'actionnaire qui y souscrita selon son intérêt du moment. Dans cette perspective, le vote des bénéficiaires n'offre pas le même sens. Tous ne retireront pas les mêmes bénéfices de la réussite du groupement. Ces trois mécanismes visent principalement à récompenser un groupe étroit d'actionnaires, ces derniers bénéficiant parfois des rares dividendes disponibles lorsque la marge s'avère étroite.

173 – Le droit de propriété et ses prérogatives aménagés – De même, concernant les droits patrimoniaux, il est possible de procéder à des aménagements concernant les actions³⁸¹. Tout d'abord, elles peuvent faire l'objet de démembrements de propriété : convention d'indivision, location ou encore usufruit. Plus exactement, les différents éléments constitutifs du droit de propriété peuvent être distingués dans des perspectives de montages juridiques ou de situations de transferts incomplets de propriété comme un héritage. A l'instar de n'importe quel bien, l'action peut être détenue en pleine propriété ou voir les attributs de cette dernière répartie entre plusieurs titulaires. A cet égard, la situation la plus classique est celle d'un héritage ayant conduit à la détention en indivision d'actions. De même, leur cession peut nécessiter l'obtention d'un agrément de la part des autres associés. Tous ces éléments concourent à une personnalisation, une appropriation de la société anonyme par ses membres. Il convient ici de rappeler une distinction essentielle entre la SA et la SAS ainsi qu'entre la SA fermée et celle dont les titres sont offerts au public. Dans la SA cotée, il n'est pas possible de grever les titres avec de telles clauses, en effet il s'agit au contraire de privilégier leur liquidité. Par contre, les SA fermées ainsi que les SAS peuvent émettre de tels titres. Surtout, les clauses d'agrément, d'exclusion et d'inaliénabilité sont l'apanage des SAS tel que prévu

³⁸¹ CHAMPAUD C., *Catégories d'actions ou sortes d'actionnaires*, in *Mél Jeantin*, Dalloz, 1999, p.161.

aux articles L 227-13 et suivants du code commerce. La flexibilité de la SAS offre de nombreuses possibilités bien loin de la démocratie actionnariale. La liberté statutaire rejaillit aussi sur le périmètre des prérogatives dont peuvent jouir les actionnaires.

Ainsi, les actionnaires peuvent par ce biais introduire des éléments d'*intuitu personae* et rapprocher la société de capitaux d'une société de personnes mais ils peuvent aussi souhaiter le faire pour maintenir et conserver un bloc de contrôle et filtrer l'arrivée de nouveaux membres. C'est ici la plasticité du groupement qui prédomine : l'actionnaire n'est plus un citoyen dont les droits fondamentaux doivent être reconnus, mais un investisseur, un cocontractant disposant de l'autonomie de sa volonté et désirant l'utiliser à son unique profit³⁸².

174 – Conclusion du chapitre – L'adoption d'une grille de lecture démocratique permet de mettre une lumière une tension profonde dans le domaine des droits individuels de l'actionnaire. Cette tension se résume à une dialectique entre affirmation et disposition. Si de nombreux mécanismes tendent à participer à l'affirmation, la défense de droits contribuant à un fonctionnement démocratique, ceux-ci se retrouvent soumis à rude épreuve face à l'impératif de disposition porté en germe par la configuration même des sociétés par actions. L'actionnaire est un peu un être schizophrène entre l'investisseur et le membre d'un groupement. Mais le partage de ces deux dimensions n'est pas toujours évident.

Indiscutablement, l'actionnaire demeure un citoyen en profondeur. En effet, les prérogatives de base qui lui sont attribuées consacrent une importance clé au droit de vote, les aspects financiers gravitant autour. On l'a vu précédemment, le vote est la clé fondamentale à partir de laquelle la grille de lecture démocratique pénètre le droit des sociétés par actions. Dans cette perspective, la démocratie actionnariale peut être un outil opérationnel. Le mythe démocratique permet de mettre en lumière l'importance du droit de vote. La sacralisation de ce dernier tend à montrer qu'à l'instar d'une démocratie classique, l'actionnaire doit pouvoir s'exprimer et surtout participer aux décisions essentielles au sein de l'institution.

Surtout le mythe démocratique permet de mieux saisir les différentes implications de cette sacralisation. On pense principalement à la question de l'absentéisme. En effet, il permet de ne pas s'arrêter à une vision binaire qui réduit l'actionnaire à celui qui participe, celui qui ne participe pas. S'abstenir fait partie intégrante de la vie démocratique : on peut le déplorer et l'on peut chercher à le combattre mais en aucun cas se servir de lui pour justifier d'écarter les

³⁸² LE FUR A-V., *Concilier l'inconciliable : réflexions sur le droit de vote de l'actionnaire*, D 2008, Chron 2015.

plus passifs. Cela met cruellement en lumière le problème d'adhésion rencontré au sein des sociétés par actions, principalement lorsqu'elles atteignent une taille certaine et/ou ont vu leurs titres admis aux négociations sur un marché réglementé.

En creux, point la vision institutionnelle : les sociétés par actions ne se réduisent définitivement pas à un simple regroupement contractuel, à une addition d'individus intéressés économiquement. La vision démocratique en matière de vote permet aussi de conforter et de nourrir un périmètre de protection et de participation.

175 – Le droit de vote, clé de voûte en voie d'effritement – Si la sacralisation du droit de vote est la plus connue, on ne se rend pas toujours compte que la relation entre prérogatives politiques et financières peut aussi exprimer ou servir de support au mythe démocratique. Concevoir les prérogatives financières comme accessoires souligne l'importance du rôle politique de l'actionnaire. Or, un certain nombre de mécanismes propres au domaine financier vient conforter cette vision.

Tout d'abord il existe un rapport de dépendance nécessaire faisant ressortir la prépondérance du vote : sans lui, certaines prérogatives ne peuvent être mises en mouvement. Dans ce domaine, deux mécanismes se distinguent plus particulièrement. En dépit des apparences, la prohibition des clauses léonines ainsi que la possibilité de sanctionner les abus de majorité participent à leur échelle de la construction d'une citoyenneté actionnariale. Dans cette optique, les prérogatives financières ne s'exercent que sous le contrôle du vote. La préservation du droit de vote borne les prérogatives financières et les éventuelles possibilités de montage quant aux droits portant sur les actions. Plus précisément, la protection du droit de vote, de son utilité, conduisent à faire passer au second plan la possibilité pour l'actionnaire d'exercer ces dernières. Autrement dit, des mécanismes dont on aurait pu penser qu'ils protégeaient avant tout l'aspect ont une répercussion essentielle pour préserver l'aspect. Ainsi, la sanction de l'abus tout autant que celle relative aux clauses léonines contribuent à maintenir à la fois loyauté et égalité au sein de la communauté actionnariale. Ceci étant, il ne faut pas surestimer ses outils, seuls certains aspects contribuent à la démocratie actionnariale et l'on songe alors aux clauses extrastatutaires pour les clauses léonines et la question des abus de minorité et égalité.

Ensuite, le vote peut aussi trouver son prolongement dans l'exercice des prérogatives financières. La négociabilité conférée aux actions est aussi un puissant outil de diffusion démocratique dans certains cas de figure. Le simple fait d'acheter ou de vendre peut alors constituer un acte politique en soi. Le motif de l'acte contribue à dépasser l'aspect patrimonial

pour envisager l'actionnaire comme un sujet politique. Cette vision incarne bien les deux facettes de l'actionnaire sujet politique. L'actionnaire citoyen trouve ici un moyen supplémentaire de faire entendre sa voix, de peser sur les décisions prises par les mandataires sociaux. Comme pour n'importe quel citoyen il s'agit d'un mécanisme d'expression politique supplémentaire spécifique au contexte des sociétés par actions. De même, le citoyen actionnaire a la possibilité en achetant ou en vendant ses actions de tenter d'imposer ses valeurs au groupement. Acheter est une forme d'acte citoyen qui transcende la simple cession. En filigrane, il s'agit pour ceux qui s'engagent dans une telle opération à obtenir si possible la majorité voire une quantité suffisante de titres pour peser dans les décisions sociales. On est en présence d'une conquête politique dans laquelle les mécanismes financiers forment de véritables chevaux de Troie.

176 – Les impacts de la financiarisation des sociétés par actions - Cependant, si les éléments précédents permettent d'illustrer l'aspect structurant du mythe de la démocratie actionnariale, on ne peut totalement en occulter les limites car ces dernières en réduisent très fortement l'impact.

La logique financière écorne la logique politique. Or, ces deux dimensions coexistent dans les droits dont dispose l'actionnaire. C'est cette logique financière qui entre en conflit avec le mythe démocratique. Sa répercussion sur les droits de l'actionnaire réduit fortement l'image du citoyen en son groupement ou du citoyen souhaitant accéder à un groupement. Comme l'avait saisi Ripert, les sociétés par actions sont le « *merveilleux instrument du capitalisme moderne* ». Méthodes droit commun et de droit spécial concourent à occulter le citoyen ou du moins à en limiter rigoureusement l'expansion. L'esquisse dessinée précédemment doit être replacée dans un contexte spécifique : les sociétés par actions émettent des titres financiers et ont vocation à prendre très largement en compte la dimension capitalistique.

Le vote est présent et affirmé comme fondamental mais il ne s'agit en aucun cas d'un absolu. Au contraire des sociétés de personnes, certains mécanismes en facilitent la limitation ou du moins la négociation. Le droit de vote lui-même peut faire l'objet de négociation et souhaiter imposer un modèle démocratique sans tenir compte de cet aspect contribuerait à dénaturer au final la notion même de sociétés par actions.

Il est intéressant de constater que cette « *circulation* » du droit de vote repose à la marge sur un mécanisme de droit commun qui est la convention de vote, mais surtout sur un mécanisme propre aux sociétés par actions, seules susceptibles de l'émettre : les actions de préférence. Si le premier a été assez fortement encadré par la jurisprudence et ne correspond qu'à des

opérations temporaires, le second s'inscrit dans la durée et entame très sérieusement la fondamentalité du droit de vote. L'analogie démocratique trouve ici une limite technique importante : si l'on ose le parallèle, il ne devrait pas en principe être possible de céder son vote ou d'être rémunéré pour son abandon ou sa limitation. Or, l'interdire purement et simplement reviendrait à supprimer les sociétés par actions. Ici le mythe démocratique a pour principale utilité d'obliger à réfléchir, voire peut-être à renforcer les garanties entourant la cession ou l'aménagement du vote.

Dans cette continuité, les multiples avatars de l'ingénierie financière a pour conséquence une quasi infinie possibilité de découpages quant aux prérogatives patrimoniales offertes par la détention d'actions. Là aussi le mythe démocratique est vite dépassé : il est d'ailleurs intéressant de remarquer que le mécanisme des actions de préférence est là aussi mobilisable. Ici, disposer est le maître-mot, la figure démocratique est réduite à sa plus simple expression et ne peut, tout au plus, qu'accompagner le mouvement en incitant à réfléchir sur les éventuelles garanties qui doivent être conférées à l'actionnaire.

Si le couple affirmation/disposition illustre bien la situation dans laquelle le mythe démocratique est mis à l'épreuve quant aux droits des actionnaires, leurs prérogatives collectives s'organise autour d'une dialectique entre logique de reconnaissance et nécessités d'un encadrement de ces dernières.

Chapitre 2 – Prérogatives collectives : entre reconnaissance et encadrement

177 – Les sociétés par actions, régime d’assemblées ? – Pour certains auteurs, le diagnostic concernant l’organe privilégié d’expression des prérogatives collectives de l’actionnaire est assez sombre. Pour eux, *« le rôle de l’assemblée est affaibli ; certes, les textes en font toujours l’organe cardinal des sociétés anonymes, mais en pratique les assemblées sont souvent dans la main des dirigeants ; c’est vrai de nombreuses sociétés ouvertes du fait de la dilution du capital et de l’abstentionnisme des actionnaires ; c’est encore vrai des sociétés fermées lorsque l’essentiel du capital social appartient aux dirigeants sociaux, les coups de force étant rarissimes. Mais si le pouvoir des assemblées s’érode, le formalisme des réunions demeure, ainsi qu’en atteste leurs caractères rituel et collectif »*³⁸³.

L’assemblée générale demeure l’expression la plus forte du mythe démocratique : cet organe cardinal a cristallisé toutes les métaphores et analogies démocratiques principalement par le biais d’une assimilation aux assemblées parlementaires. C’est dans cette perspective que l’on voit parfois se dégager toute une théorie des pouvoirs tentant de privilégier le peuple actionnarial que ce soit en lui attribuant des pouvoirs ou des protections spécifiques, des droits propres. Le Législateur a ordonné un véritable régime d’assemblées pour la société anonyme, terrain propice au mythe démocratique. Il convient d’ailleurs à ce stade de préciser que ce régime n’est pas applicable à toutes les sociétés par actions : il demeure un référent pour les commandites par actions et les sociétés par actions simplifiées mais pour mieux en être écarté. En effet, il a été prévu pour chacune de ces formes sociales des règles différentes en fonction de leurs spécificités. Cet aspect fait d’ailleurs partie du mouvement d’encadrement des prérogatives collectives des actionnaires sur lequel nous reviendrons ultérieurement.

Quoiqu’il en soit, la loi de 1966 sur les sociétés commerciales a consacré le référent démocratique comme pierre angulaire d’exercice des prérogatives collectives des actionnaires. Plus précisément, ce référent s’est cristallisé dans le système d’assemblées prévu par le législateur autour de différents pôles comme la garantie de pouvoir accéder à ces dernières, un droit à l’information, l’égalité entre actionnaires, le vote, la majorité... Tout ce qui fait de l’actionnaire un citoyen y trouve à s’exprimer avec cet équilibre en permanence précaire : la démocratie y est tantôt fortement revendiquée, tantôt cantonnée à des résidus

³⁸³ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 414 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 594-596.

nécessaires. Les prérogatives collectives vont de pair avec la mise en place d'un organe à part entière : l'assemblée générale et ce, quelle que soit sa qualification (ordinaire, extraordinaire, spéciale ou mixte).

178 – Gouvernement et gouvernance – C'est le terrain d'élection de la gouvernance et du gouvernement. Du gouvernement tout d'abord en offrant un cadre, une structure permettant la rencontre voire l'affrontement entre tous les organes des sociétés par actions. L'assemblée rassemble le peuple actionnarial et compose en ce sens une communauté politique miniature. Au regard de ses attributions, elle est un espace de discussion, un lieu de décision et enfin un cadre pour la reddition de comptes. L'actionnaire y trouve un lieu pour poser ses questions et exercer ses droits à l'information, au contrôle et à la prise de certaines décisions. Il convient à ce sujet de préciser que la société anonyme offre le cadre le plus développé en la matière : la réglementation de ses assemblées générales est un modèle pour toutes les autres formes sociales. Parler de rite ou de liturgie à cet égard n'apparaît pas galvaudé : en principe tout y est codifié et mis en procédures diverses. On y trouve le lointain écho des règlements d'assemblée parlementaires ou même des dispositions constitutionnelles relatives aux assemblées civiques. A la lecture des textes, le mythe démocratique apparaît dans toute sa force : de nombreux éléments devraient concourir à son affirmation.

De la gouvernance ensuite en offrant un terrain d'application ou d'étude à la mise en œuvre des structures gouvernementales. Plus précisément, le gouvernement désigne les structures de pouvoir, leur organisation telle que prévue par les textes, alors que la gouvernance tend à désigner les pratiques, le fonctionnement de ces structures entre elles voire en elles-mêmes. Or, s'arrêter sur la gouvernance révèle les failles du cadre prévu par les textes : l'inspiration démocratique ayant présidé à la réglementation des assemblées générales survit avec difficulté face aux réalités pratiques et à la manière dont les acteurs des sociétés se sont emparés de ces dernières. Parmi les fléaux confinant la démocratie à un mythe pour le moins lointain, l'absentéisme en est le plus symptomatique. L'absence systématique des actionnaires, leur désertion des assemblées conduit à un affaiblissement significatif du pouvoir des assemblées et corrélativement du leur. Ces failles révèlent les limites de ce qu'il est possible d'accomplir avec le mythe démocratique voire la mobilisation parfois cynique d'une contre argumentation pour légitimer un encadrement voire un effacement pur et simple de cette inspiration démocratique.

Malgré la reconnaissance du pouvoir de la collectivité des actionnaires au travers des dispositions prévues pour maintenir un régime d'assemblées (section 1), celui-ci fait l'objet

d'une certaine forme d'encadrement parfois peu propice à l'expansion d'une vision pleinement démocratique de leurs pouvoirs collectifs (section 2).

Section 1 – La reconnaissance des actionnaires en collectivité

179 – Régime d'assemblées et prérogatives collectives – Les prérogatives collectives des actionnaires ainsi que l'expression de leur collectivité trouvent leur terrain d'élection dans le régime d'assemblée prévu par le Législateur. Parmi toutes les formes sociales, la société anonyme a la réglementation la plus précise sur le sujet. Elle est d'ailleurs considérée comme la plus aboutie en la matière. Précisons d'emblée que ce régime se scinde en trois sous-régimes partageant des caractéristiques communes sur leur déroulement mais des attributions différentes quant à leurs pouvoirs respectifs.

La liturgie, le rite des assemblées procèdent directement d'une inspiration démocratique. Les assemblées en tant qu'organe ont vocation à recueillir l'expression des actionnaires dans la marche des affaires de la société dans laquelle ils ont investi. Plus encore que de simples investisseurs, les prérogatives collectives qui leur sont confiées révèlent leur citoyenneté. Le vocabulaire employé ainsi que les procédures prévues ne laissent subsister que peu de doutes sur l'importance du mythe démocratique. En principe, tous les pouvoirs procèdent de l'assemblée qui est la base de la pyramide des sociétés par actions.

180 – L'agora antique comme référent – Ici, les deux facettes du mythe se conjuguent car elles sont susceptibles de s'exprimer dans le cadre de cet organe pluriel. Par certains aspects, on trouve une forte similarité avec certains développements du droit constitutionnel, ce qui n'est pas simplement fortuit. Le rapprochement entre actionnaire et citoyenneté est ici évident. Pour pouvoir le mettre en lumière, il nous semble utile de privilégier une comparaison avec une institution de l'Antiquité, l'*agora* de la cité-Etat Athénienne au Ve siècle avant notre ère. En effet, il s'agit d'un des rares exemples de démocratie directe, ce qui a été le modèle pour concevoir ce régime d'assemblée. Dans la miniature politique formée par la société anonyme, les actionnaires forment autant de citoyens prêts à exercer leurs droits dans les assemblées prévues pour eux. Les assemblées sont le réceptacle de la participation des citoyens à la marche des affaires de leur collectivité, autrement dit à son gouvernement. Pour cette raison, l'agora athénienne formera notre point de comparaison de départ afin de mettre en lumière la démocratie actionnariale en mouvement.

Cette collectivité des actionnaires bénéficie de trois enceintes au minimum pour s'exprimer, chacune ayant des attributions différentes : l'assemblée générale ordinaire prenant en charge la gestion courante (paragraphe 1), l'assemblée extraordinaire se préoccupant des mutations de la société (paragraphe 2), les assemblées spéciales pour les titulaires de titres spéciaux lorsqu'il est question de modifier ces derniers voire les assemblées dites mixtes qui peuvent parfois regrouper les précédentes (paragraphe 3).

Paragraphe 1 – L'assemblée générale ordinaire

181 – Les attributions de l'assemblée générale ordinaire – Si un siècle auparavant il était possible de faire en sorte que l'assemblée soit véritablement l'expression de la souveraineté des actionnaires, cela a quelque peu changé. Dorénavant, celle-ci est un des organes de la société anonyme répondant à l'impératif de hiérarchie dégagé par la jurisprudence³⁸⁴ : elle a donc une fonction spécifique et ne peut empiéter sur celles des autres organes. En cela, la vision démocratique tend à s'éloigner, l'universalité des actionnaires pouvant en théorie presque tout n'est ici qu'une utopie. On peut néanmoins considérer que l'assemblée générale ordinaire est un organe spécialisé qui s'insère dans un fonctionnement régulier. Il convient ici d'insister sur le caractère ordinaire : l'assemblée est annuelle et a pour attribution tout ce qui relève des opérations courantes. Elle exerce par conséquent une souveraineté certes non absolue mais réelle.

L'assemblée générale ordinaire demeure le lieu de rencontre et d'expression habituel des citoyens actionnaires. Elle permet à ces derniers de participer à ce « *phénomène de coopération* » qu'est l'entreprise et sert d'interface avec les dirigeants permettant normalement la rencontre de la propriété et du contrôle. Ces compétences sont les suivantes :

- nomination ou révocation des dirigeants,
- approbation des comptes sociaux,
- distribution des dividendes,
- nomination des commissaires aux comptes,
- ratification des conventions réglementées,
- approbation de l'acquisition d'un bien d'un des actionnaires lorsque la valeur de ce bien excède les 10 % du capital social,
- fixation du montant des jetons de présence du conseil,

³⁸⁴ Cf *infra*, Titre 2, chapitre 1, section 1, paragraphe 1.

- décision d'émettre des obligations hormis quand elle a délégué cette compétence aux conseils (administration ou surveillance),
- agrément des cessionnaires d'actions si les statuts le prévoient,
- autorisation des décisions de gestion si les statuts le prévoient,
- enfin, compétence générale pour toute décision ne modifiant pas les statuts et n'ayant pas été expressément attribuée à un organe de la société par la loi³⁸⁵.

Derrière cet inventaire, on peut regrouper ces attributions en pouvoir de nomination, de contrôle, de répartition financière, d'autorisation et de ratification ou approbation. L'assemblée générale ordinaire de la société anonyme se rapproche des assemblées de type parlementaire avec des fonctions assez proches de ce que l'on peut observer dans l'agora athénienne ou même dans des formes parlementaires plus récentes. Ceci étant précisé, au vu de toutes ses attributions, l'assemblée a principalement un pouvoir de ratification en ce qu'elle réagit plus qu'elle ne propose. Elle donne ou refuse l'absolution actionnariale aux dirigeants, participant a posteriori aux décisions de ses derniers en lui accordant ou refusant sa confiance. On voit ainsi la répartition des pouvoirs avec l'exécutif constitué par les organes dirigeants

Ce pouvoir est réel et non négligeable notamment lorsqu'il s'agit de nommer les administrateurs, ce qui peut s'avérer extrêmement précieux quand on considère qu'elle peut les révoquer à tout moment, et surtout, participe à la nomination des commissaires aux comptes, garants neutres et indépendants du bon fonctionnement de la société et qui peuvent informer les actionnaires en cas de manquements graves de la part des dirigeants à leurs obligations dans la société. De même, le contrôle et l'approbation (ou non) des comptes rend le parallèle particulièrement opératoire avec toute sorte de figure parlementaire ou de démocratie directe. Au travers du vote, les actionnaires agissent comme des citoyens exerçant un contrôle sur leurs dirigeants mais aussi en orientant leurs décisions, leurs nominations dans le sens de ce qu'ils estiment être l'intérêt de la majorité.

182 – La protection de l'accès aux assemblées – De plus, la participation aux assemblées bénéficie d'une protection spéciale. En principe, tout actionnaire a le droit de participer et d'assister à l'assemblée. Ce droit s'est affirmé avec une force croissante notamment avec l'essor de la *corporate governance*. En effet, jusqu'en 2001³⁸⁶, le régime de participation aux

³⁸⁵ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 421-422 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 595-597.

³⁸⁶ Loi n°2001-420 du 15 mai 2001 Nouvelles Régulations Economiques.

assemblées laissait aux statuts la possibilité de déroger à ce principe en fixant une condition de détention minimale d'actions pour pouvoir y participer. Il était alors parfaitement possible de réserver l'assemblée aux porteurs significatifs et de laisser de côté les petits porteurs. Désormais, cela n'est plus possible et tout actionnaire a vocation à accéder aux assemblées³⁸⁷. Du point de vue démocratique, on peut considérer qu'il s'agit là d'un véritable progrès en la matière. Il convient aussi de préciser que la législation sur les sociétés anonymes a aussi prévu des dispositions supplétives en cas de démembrement des droits de propriété en répartissant les prérogatives de vote ainsi que celles concernant l'accès aux assemblées³⁸⁸. Du point de vue de l'égalité entre actionnaires, l'analogie avec le citoyen apparaît très forte. En outre, l'accès aux assemblées est protégé par des dispositifs relevant du droit pénal. Empêcher sciemment un actionnaire de participer ou d'assister à une assemblée est susceptible d'engager la responsabilité pénale de l'auteur de l'entrave³⁸⁹. Les peines encourues comprennent une amende pouvant aller jusque 9 000 euros et une peine d'emprisonnement de deux ans. Symboliquement, la portée de cette disposition est très forte même si en pratique dans le cas de grandes sociétés cotées le montant de l'amende est dérisoire au regard des sommes qui pourraient être mises en jeu, seule la possibilité de l'emprisonnement pouvant apparaître comme dissuasive.

183 – Les actionnaires représentés – En dépit de prérogatives réelles l'enceinte de l'assemblée continue à être désertée par les actionnaires³⁹⁰. Néanmoins, le législateur et la jurisprudence ont tenté d'améliorer les choses notamment quant aux règles de représentation des actionnaires. A l'origine, le principe était que seuls des actionnaires pouvaient obtenir procuration d'autres actionnaires sans qu'il y ait de limitation au nombre de mandats détenus en une seule main. En cela, la France se singularisait des pays anglo-saxons qui connaissent le système des « *proxies* »³⁹¹. Les « *proxies* » désignent les mandats donnés par les actionnaires à toute personne chargée de les représenter et de voter en leur nom aux assemblées, sachant qu'ils peuvent faire appel à n'importe quelle personne de leur choix pour ce faire. Certaines entreprises se sont d'ailleurs spécialisées dans la représentation et le conseil des actionnaires

³⁸⁷ Abrogation de l'article L 225-112 C. Com qui prévoyait cette possibilité par l'article 115 2° de la loi précitée.

³⁸⁸ L225-110 C. Com ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 606-612.

³⁸⁹ L242-9 C. Com

³⁹⁰ DUCOULOUX-FAVARD C., *Grandeur et décadence des assemblées générales d'actionnaires*, in *Mél Guyon*, Dalloz 2003, p.359 ; JAUFFRET-SPINOSI C., *Les assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ? (Etude comparative)*, in *Mél Rodière*, Dalloz 1981, p.125.

³⁹¹ ALBOUY M. et SCHATTA A., *Activisme des actionnaires minoritaires, proxy-fights et gouvernement des entreprises*, in *Mél Spiteri*, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.73.

utilisant ces « *proxies* », assurant leur image de marque en promouvant les thèmes de la *corporate governance* et assurant leurs clients de l'application de ces principes dans l'exercice de leurs missions³⁹². Or, la France a fini par opter pour ce système mais uniquement pour les sociétés cotées. Depuis une ordonnance du 9 décembre 2010³⁹³, les mandats de vote peuvent être délivrés par un actionnaire à toute personne physique ou morale de son choix. Par ce biais, le Législateur a souhaité faciliter et encourager un certain activisme au sein des sociétés cotées. Désormais, les batailles de *proxies* ne sont plus un apanage des sociétés par actions anglo-saxonnes. A cet égard, il est dommage que le Législateur se soit arrêté en chemin et n'ait pas étendu la mesure aux sociétés dites fermées. La démocratie semble encore s'arrêter aux portes de la cotation.

En cela, la métaphore de l'*agora* ou démocratie directe n'est plus forcément la plus adéquate pour rendre compte de la réglementation de ce type d'assemblées. En effet, avec la question des *proxies* vient aussi celle des détenteurs indirects d'action comme dans le cadre des différents véhicules prévus dans le domaine de l'épargne collective. De surcroît, la possibilité de désigner potentiellement n'importe qui comme mandataire induit un élément de complexité pour le mythe démocratique. Si l'on file la métaphore jusqu'à son terme, on peut se retrouver dans de grandes sociétés cotées avec des assemblées de nature hybride relevant autant d'une logique de représentation avec désignation de mandataires par le peuple actionnarial caractérisant la démocratie indirecte que d'une logique plus traditionnelle de la démocratie directe. Le mythe démocratique a pour vertu d'insister sur le respect des intérêts du citoyen actionnaire induisant une législation ayant vocation à contrôler le contenu du vote en cas de représentation : idéalement, l'actionnaire représenté doit être dans une situation identique à celui qui exerce son vote de manière directe, ce qui déroge aux théories classiques de la représentation classique dans les parlements.

184 – Le vote à distance – Quoiqu'il en soit, en France, la présence d'un seul actionnaire ne rend pas une assemblée invalide : la volonté d'un seul peut suffire³⁹⁴, ce qui n'est ni très démocratique ni très respectueux des cocontractants que sont aussi les actionnaires sauf si le seul présent détient déjà la majorité comme dans certaines sociétés familiales fermées. Le Législateur a aussi prévu la possibilité de recourir au vote par correspondance et à la

³⁹² Exemple de l'entreprise ISS consultable directement sur : <http://www.issproxy.com>

³⁹³ Ordonnance n°2010-1511 Transposition de la directive 2007/36/CE du 11 juillet 2007 concernant l'exercice de certains droits des actionnaires de sociétés cotées ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 608-612.

³⁹⁴ Hypothèse qui peut se présenter en cas de seconde convocation de l'assemblée générale, aucune disposition légale ne faisant obligation de réunir un nombre minimum d'actionnaires hors du quorum.

visioconférence pour répondre au problème de l'absentéisme tout en continuant de refuser la possibilité d'assouplir les règles en matière de représentation des associés³⁹⁵. Pour l'instant, l'effet concret et l'équipement des sociétés françaises demeurent encore marginaux sauf en ce qui concerne le vote par correspondance qui se répand au niveau des grandes sociétés cotées capables d'investir dans des formules pré-imprimées et de les envoyer à chaque actionnaire avec les informations requises avant chaque assemblée.

Concernant ces règles, elles sont communes à l'assemblée ordinaire et sa version extraordinaire, cette dernière conservant surtout son particularisme quant aux décisions qu'elle peut prendre.

Paragraphe 2 – L'assemblée générale extraordinaire

185 – Les attributions de l'assemblée générale extraordinaire – Si l'assemblée générale ordinaire peut être comparée au Parlement, l'assemblée extraordinaire serait plus proche de l'assemblée constituante par ses prérogatives. En effet, elle est compétente pour :

- l'augmentation, la réduction, l'amortissement, bref pour toute opération relative au capital social,
- la modification de l'objet social, de la durée et du nom de la société,
- décider de l'émission d'obligations convertibles, à bons de souscriptions, de certificats d'investissements, de bons de souscription d'actions,
- arrêter l'éventuelle dissolution anticipée,
- décider de la transformation de la société,
- la révocation des dirigeants,
- toute décision de modification des statuts³⁹⁶.

L'assemblée extraordinaire a donc pour domaine exclusif tout ce qui relève du domaine structurel de la société anonyme. Les modifications statutaires lui incombent. Autrement dit, en grossissant le trait, si l'assemblée ordinaire s'occupe de la vie de la société en tant qu'organe, celle-ci s'occupe surtout de la vie de la société en tant que contrat susceptible de modifications et d'adaptations. Les décisions les plus graves lui incombent. La notion de souveraineté des assemblées prend ici toute son ampleur car aucune modification importante ne peut se faire sans une décision de cette assemblée. Celle-ci agit au même titre qu'une

³⁹⁵ Articles L225-107, R225-97 et suiv. C Com.

³⁹⁶ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 423 ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 628-632.

assemblée constituante afin de procéder à la modification des structures institutionnelles ou capitalistiques.

Elles ont vocation à rassembler la totalité des actionnaires plus encore que les assemblées ordinaires, ce qui se traduit par la précision expresse qu'en fait le Législateur en disposant que même les titulaires d'actions spécifiques peuvent y accéder³⁹⁷. D'ailleurs, une bonne partie des décisions relevant de sa compétence exige l'unanimité et le *quorum* exigé pour que ses décisions soient valables est plus élevé que pour les assemblées ordinaires³⁹⁸. Pour le reste, le principe majoritaire y règne aussi, ainsi que l'absentéisme, continuant de perpétuer la représentation démocratique et la conception homogène entourant ces organes de la société anonyme. Plus précisément, les assemblées extraordinaires partagent un régime commun avec les assemblées ordinaires. Les règles de protection et de représentation des actionnaires obéissent aux mêmes exigences : on ne peut interdire l'accès à quelque actionnaire que ce soit sous peine d'amende ou d'emprisonnement, de même que les actionnaires ont la faculté de choisir un mandataire pour assister et voter en leur lieu et place. A ce titre, il est intéressant de remarquer que les deux assemblées partagent une prérogative commune particulièrement importante du point de vue démocratique : la possibilité de révoquer les dirigeants. La légitimité de ceux-ci découle de leur élection par la communauté des actionnaires et ce, quelle que soit la forme de l'assemblée.

186 – Les protections partagées avec les assemblées ordinaires – Le régime commun d'assemblée prévu par la loi³⁹⁹ a vocation à sanctuariser l'accès aux organes délibératifs : tout est prévu pour que le peuple actionnarial puisse contrôler, s'exprimer et décider de la vie de la société dont ils sont membres. A nouveau la comparaison avec la démocratie directe athénienne permet de mettre en lumière la forte inspiration démocratique gravée dans le marbre législatif dès 1966. Les différentes réformes en matière d'assemblée ont contribué à renforcer les pouvoirs des actionnaires lorsqu'ils les exercent en son sein. Surtout, les modifications sociales les plus importantes ne peuvent s'accomplir sans avoir reçues l'onction des assemblées compétentes. En outre, les dirigeants sont en principe soumis à son œil vigilant pour les opérations les plus fondamentales voire pour mettre un terme à l'existence de la société. En tout point on se retrouve avec un décalque presque parfait des assemblées constituantes connues par le droit constitutionnel. De ce point de vue, le mythe démocratique

³⁹⁷ Article L225-113 C Com ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 632-635.

³⁹⁸ Article L225-96 C Com ; sur ces questions de seuil cf. *infra* section 2.

³⁹⁹ Voir plus spécifiquement L 225-96 et suiv. ainsi que R225-96 mais aussi L242-9 et suiv. C. Com.

est loin d'être épuisé ou dépassé : il conserve même une vigueur certaine et est sans doute plus à même de rendre compte des rapports de force politiques susceptibles d'exister dans ce type de cénacle.

Moins courantes, les assemblées spéciales viennent compléter le régime des assemblées susceptibles d'exister dans une société anonyme voire par actions.

Paragraphe 3 – Les collectivités alternatives

187 – Les assemblées spécialisées – Les assemblées générales ordinaires et extraordinaires sont monnaie courante dans la vie des sociétés par actions : elles rythment bien l'existence mais il existe aussi des assemblées qui n'existent que dans des cas particuliers, ce sont les assemblées spéciales. Cet organe réunit les « *titulaires d'actions d'une catégorie déterminée* »⁴⁰⁰. Autrement dit, il existe potentiellement une assemblée pour chaque type d'action rassemblant les porteurs de ces dernières. La figure la plus courante est celle dans laquelle des actions de préférence auraient été émises : les actionnaires qui en seraient les propriétaires pourront être amenés à se réunir dans une assemblée qui leur est exclusivement réservée. Cette assemblée a une fonction unique : approuver ou refuser toute décision des assemblées classiques ayant pour objet la modification des droits attachés aux catégories d'actions spéciales. Autrement dit, les assemblées classiques ont une compétence liée aux décisions de ces assemblées spéciales pour tout ce qui concerne les actions particulières.

188 – Un fonctionnement identique aux assemblées classiques – Quant à leur fonctionnement, ces assemblées spéciales voient leur régime aligné sur celui des assemblées générales extraordinaires concernant les règles de seuil et sont susceptibles de se voir appliquer toutes les autres règles communes⁴⁰¹. Ainsi, tout ce qui a été évoqué précédemment en matière d'accès ou de représentation des actionnaires trouve à s'appliquer ici aussi. Le délit d'entrave pour accéder à l'assemblée prend ici une résonance toute particulière. De même en ce qui concerne l'activisme et les *proxy-fights*. Il s'agit ici de faire respecter une situation particulière et s'assurer que des titulaires d'actions spécifiques ne puissent se voir évincer ou réduits sans leur consentement exprès.

⁴⁰⁰ L225-99 C. Com ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 635-638.

⁴⁰¹ L225-99 C. Com spécifiquement quatrième alinéa qui opère un renvoi au troisième alinéa de L225-96 relatif aux AGE ; MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 636.

189 – Les difficultés d’articulation avec les autres assemblées – D’un point de vue démocratique, ces assemblées spéciales apparaissent comme particulièrement respectueuses du consentement de ces actionnaires particuliers. Ces derniers ne peuvent voir leurs droits modifiés sans avoir à se prononcer dessus. De plus, la compétence liée qui leur est attribuée incite à un dialogue entre assemblées⁴⁰². Malheureusement, rien n’est prévu pour permettre une éventuelle navette en la matière. Si l’assemblée spéciale refuse toute modification, l’assemblée classique ne pourra pas statuer. Or, on pourrait tout à fait imaginer la possibilité d’un dialogue sur le modèle des navettes parlementaires voire attribuer le dernier mot aux assemblées classiques afin d’éviter un blocage lorsque certaines conditions sont réunies. Dans cette dernière hypothèse, on peut songer aux cas où la non-modification du fonctionnement de ces actions particulières risquerait de provoquer des pertes trop importantes pour la société émettrice. On peut donc considérer qu’ici, l’inspiration démocratique peut encore être d’un grand secours ou du moins aider à parfaire les solutions déjà existantes.

Ceci précisé, bien que souverains en leurs assemblées, les actionnaires restent soumis à un certain encadrement qui ne semble pas toujours relever d’un régime démocratique.

Section 2 – L’encadrement de la collectivité des actionnaires

190 – Les limites du régime d’assemblée – Les assemblées sont en principe le lieu d’expression privilégié des actionnaires. Néanmoins, ce lieu d’expression n’est pas pour autant un espace d’anarchie. Les assemblées permettent l’expression, la discussion, la prise de décision entre actionnaires. Organe privilégié en principe par le Législateur, il est en principe le terreau de la démocratie actionnariale. Pourtant, certains éléments contribuent à en affaiblir le rôle démocratique. En effet, certaines règles participent d’une mise en contrainte voire d’un encadrement de l’expression démocratique. Se fondant sur des nécessité de pragmatisme, de prises de décisions rapides et d’éviter toute forme de blocage ou de débats interminables, différents garde-fous ont été prévus à cet effet. Ces limites à la démocratie se retrouvent à trois stades différents : le premier se situe au niveau de la convocation des assemblées, le deuxième dans le fonctionnement même de cet organe central des sociétés par actions, enfin le dernier a trait à l’existence même d’une assemblée qu’elle soit générale ou extraordinaire.

⁴⁰² BOUGNOUX A., JCL. Sociétés traité, Fasc. 142-10 *Assemblées spéciales* ; JEANTIN M., *Observations sur la notion de catégorie d’actions*, D 1995 chron. p.88 ; BOUERE J-P, *Quelques remarques sur les clauses de préemption statutaires réservées à une catégorie déterminée d’actionnaires*, Bull Joly 1992, 124 p.376.

191 – L’ordre du jour sous contrôle – La première limite à la démocratie s’est effritée avec le temps, le Législateur tentant de desserrer progressivement l’étreinte initiale prévue par la loi de 1966. Cette limite, c’est celle de la convocation des assemblées ainsi que la maîtrise de leur ordre du jour. Sur ces deux aspects, les actionnaires étaient soumis à la bonne volonté des dirigeants sociaux, seuls habilités à exercer ces prérogatives. Le développement des différents mouvements de la *coporate governance* a eu pour effet de rééquilibrer la balance des pouvoirs en confiant aux actionnaires un contrôle certes encore timide mais non négligeable sur l’ordre du jour ou la convocation des assemblées. Le corollaire de cette question se retrouve aussi dans la problématique des pouvoirs en blanc, participant de la mainmise des dirigeants sur les assemblées⁴⁰³. Cependant, cette question nous semble relever des procédures de contrôle des dirigeants et sera donc traitée à cet effet ultérieurement. Sur ce terrain, le mythe démocratique tend à se développer au bénéfice des actionnaires et à leur assurer une maîtrise de plus en plus grande de cet organe social.

192 – L’ambivalence de la démocratie par seuils – Au contraire, le mythe a tendance à s’étioler voire s’effacer complètement devant les mécanismes de seuil⁴⁰⁴ prévus par le droit des sociétés. On pourrait croire assez aisément que la démocratie s’y épanouit lorsque l’on considère que la majorité est la règle en matière de prises de décisions. L’existence de majorités qualifiées aux deux tiers pourrait renforcer cette première impression du fait de la sécurité procurée aux actionnaires. Mais en réalité, ce serait négliger les autres systèmes de seuil propres au droit des sociétés. Pour user d’une figure de style devenue canonique, le clair-obscur de la démocratie actionnariale se niche surtout au cœur des assemblées générales.

193 – La SAS, hors de la démocratie ? – En outre, le régime d’assemblées traditionnel n’est plus une règle absolue. En effet, la dernière-née des sociétés par actions, la SAS, s’est vue affranchir de toute référence à quelque assemblée que ce soit. Dans ce type de sociétés, le Législateur se contente de références au collectif des actionnaires, laissant bien peu de place au mythe démocratique.⁴⁰⁵ Il n’existe plus de références explicites aux logiques classiques d’assemblées, ordinaires ou mêmes extraordinaires. Pourtant, là encore le mythe a su trouver

⁴⁰³ JAUFFRET-SPINOSI C., *Les assemblées générales d’actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ? (étude comparative)*, in *Mél. Rodière*, Dalloz 1981 p.125 et suiv. ; GUYON Y., *L’évolution récente des assemblées d’actionnaires en droit français*, in *Mél Flattet*, Payot, 1985, p.40 et suiv. En dépit de leur année de parution, ces deux références semblent encore d’actualité, tant les maux décrits par ces deux auteurs se retrouvent de nos jours dans les assemblées contemporaines.

⁴⁰⁴ PRIEUR J., *Seuils légaux et dimensions de l’entreprise*, Litec, Creda, 199, p. 5-10.

⁴⁰⁵ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 796-798.

une place, portion congrue certes mais certainement pas inexistante : l'analogie demeure possible dans certaines conditions. La collectivité des actionnaires s'épanouit dans l'environnement traditionnel des assemblées des sociétés par actions mais au prix de contraintes, de freins encore bien réels.

Ces freins se retrouvent tout d'abord lors de la convocation de telles assemblées (paragraphe 1) mais aussi dans le fonctionnement de celles-ci lorsque sont pris en compte ou atteints différents seuils susceptibles de biaiser un fonctionnement purement démocratique (paragraphe 2). En parallèle, l'apparente disparition de ce régime d'assemblées dans les SAS traduit la fragilité du mythe démocratique (paragraphe 3).

Paragraphe 1 – Les règles de convocation des assemblées

194 – Fixation, intangibilité et contrôle sur l'ordre du jour – En principe, l'assemblée générale est convoquée par le conseil d'administration ou le directoire ou le conseil de surveillance qui doivent en fixer l'ordre du jour⁴⁰⁶. Organe de contrôle par excellence et instance de prise de décision ultime, l'assemblée est soumise à un formalisme qui relève d'un ritualisme certain aux mains des mandataires sociaux. En principe, cet organe est convoqué une fois l'an pour sa déclinaison ordinaire et lorsque les circonstances l'exigent dans sa version extraordinaire. Les organes de direction ont vocation à en franchir les fourches caudines à intervalles réguliers. Or, la pratique a pu révéler certains abus en la matière.

Tout d'abord, l'ordre du jour est intangible, à tel point que le juge ne peut intervenir pour le modifier⁴⁰⁷. Il ne peut d'ailleurs être modifié dans le cadre d'une seconde convocation si l'assemblée n'a pu se tenir faute de la réunion du *quorum* requis. Ensuite, il n'est pas possible de sortir de cet ordre du jour : l'assemblée convoquée ne peut débattre que des points qui y sont expressément inscrits. La seule limite à cette règle est celle des incidents de séance, un administrateur pouvant être révoqué à tout moment⁴⁰⁸. Tout au plus est-il possible de débattre d'un sujet non prévu initialement mais seulement s'il est évoqué au titre des questions diverses et revêt une importance minimale⁴⁰⁹. Ces deux conditions restreignent fortement la possibilité de s'échapper d'un ordre du jour établi par avance.

⁴⁰⁶ Article L225-105, R225-71 et suiv. C Com.

⁴⁰⁷ Article L225-105 alinéa 2 et 3 C Com.

⁴⁰⁸ Article L225-105 alinéa 3 C Com ; cette possibilité de révocation sur incidents de séance sera évoquée plus en profondeur lorsque nous détaillerons les mécanismes de contrôle des mandataires sociaux.

⁴⁰⁹ Article R225-66 et suiv. C Com.

Dans une telle configuration, il est possible pour les dirigeants de limiter les sujets dangereux et de faire en sorte que celui-ci se limite aux prescriptions légales comme l'approbation des comptes, présentant ainsi des projets de résolution les plus neutres possibles afin de ne pas risquer un rejet en bloc de leurs décisions et *a fortiori* une révocation de leurs fonctions. De plus, dans certaines hypothèses marginales, les dirigeants peuvent avoir tout à fait intérêt à ne pas convoquer l'assemblée ou à en retarder la convocation obligatoire. Le temps procure un avantage décisif en la matière, surtout dans les sociétés cotées où cela relève non pas seulement d'un exercice de reddition des comptes mais d'un véritable show relevant plus de la communication que de la véritable information financière.

195 – Démocratie directe, régime d'assemblée – En cela, le Législateur a opté pour un régime d'assemblée plus proche des mécanismes de représentation parlementaires que de la démocratie directe. L'analogie apparaît très forte avec le fonctionnement d'un Parlement avec son ordre du jour et ses relations avec l'Exécutif. A cet égard, il semblerait que le modèle implicite soit celui des institutions de la V^e République qui accorde une importance considérable à ce dernier notamment en matière d'ordre du jour. Du point de vue démocratique, laisser aux seules mains des dirigeants la fixation de l'ordre du jour revient à contrôler à la fois l'espace public du débat mais aussi la possibilité de prendre ou non telle ou telle décision. La complexité de la question provient aussi de ce que ces dirigeants sont supposés avoir été élus à la majorité et donc incarner par le jeu de la représentation les intérêts de la majorité. Or, en démocratie, la majorité est censée avoir le dernier mot mais à la condition que les minorités soient respectées, toute opposition ne pouvant être réduite à néant. Initialement, si le système retenu avait vocation à favoriser l'expression majoritaire, il laissait encore un pouvoir d'impulsion trop important entre les mains des dirigeants, ce qui pose question au regard du développement de ce que certains ont pu qualifier de technocratie ou encore d'enracinement des dirigeants⁴¹⁰. Dans cette optique, le mythe démocratique permet de mettre en lumière l'imperfection de ce régime d'assemblée et la prééminence accordée aux mandataires sociaux.

196 – Le desserrement du contrôle au profit des actionnaires – Néanmoins, le Législateur a tout de même démocratisé le processus en ouvrant la possibilité aux actionnaires eux-

⁴¹⁰ Voir les développements Partie 1 Titre 1 Chapitre 2 Section 1 Paragraphe 2 et Section 2 Paragraphe 2 sur les risques de capture du pouvoir liés aux dirigeants.

mêmes de pallier l'inertie de leurs mandataires sociaux⁴¹¹. Les actionnaires peuvent donc demander la nomination d'un mandataire en justice dès lors qu'ils réunissent soit plus de 5% du capital social, soit sont réunis au sein d'une association d'actionnaires, soit possèdent la majorité à l'issue d'une offre publique d'achat, d'échange ou la cession d'un bloc de contrôle. Les commissaires aux comptes peuvent aussi y procéder. Si ce mécanisme peut permettre de convoquer une assemblée dans une société fermée, il présente une efficacité plus relative dans des grandes entreprises cotées où la condition de détention de 5 % des voix peut s'avérer particulièrement ardue pour un actionnaire, la dispersion et a fortiori l'internationalisation de l'actionnariat ne favorisant pas non plus les regroupements et les rapprochements. Concernant les associations d'actionnaires, le problème est assez proche, tout dépendra du montant du capital social, l'exigence de seuil étant inversement proportionnelle à l'importance de ce dernier. Les actionnaires auront donc plutôt intérêt à se rapprocher du commissaire aux comptes pour obtenir la convocation de l'assemblée. Il convient de préciser que le recours à des assemblées sans convocation dites « *sauvages* » est sans valeur : leurs résolutions demeurent inopposables à la société⁴¹².

197 – Une démocratisation progressive – De plus, il est prévu que c'est l'auteur de la convocation qui en fixe le contenu et donc les projets de résolution⁴¹³. Pour cela, le Législateur, dans la lignée de la disposition précédente a prévu la possibilité pour des actionnaires détenant au moins 5% du capital de demander et de proposer l'inscription de résolution à l'ordre du jour. Le seuil du capital exigé est d'autant moins élevé que le capital de la société est important, pouvant ainsi descendre jusqu'à une fraction de 1 % du capital⁴¹⁴. Par ce biais, les minoritaires retrouvent un moyen d'expression à l'assemblée. Le fait majoritaire ainsi que les dirigeants doivent désormais composer et surtout respecter une forme de pluralisme : différents courants au sein des actionnaires peuvent trouver à s'exprimer par ce biais. De cette façon, les assemblées peuvent jouer pleinement leur rôle d'enceintes aux débats sur la marche de la société. En cela, le mythe démocratique trouve à s'accomplir : l'éthique de la discussion a un cénacle où exister.

Par conséquent, le phénomène d'encadrement des actionnaires en matière de convocation des assemblées, bien qu'encore très présent tend à s'estomper au profit d'une démocratisation

⁴¹¹ Article L225-105 alinéa 2 C Com.

⁴¹² GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, t.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e édition, 2017, p. 398-399.

⁴¹³ Article L225-105 alinéa 1 C Com.

⁴¹⁴ Article L225-120 C Com.

encore toute relative. Le mythe démocratique progresse à petits pas dans le régime d'assemblées. Progressivement, un rééquilibrage est en train de se produire accordant une maîtrise de plus en plus forte au bénéfice de l'organe social qu'est l'assemblée. Le même phénomène peut aussi être constaté au regard des exigences de seuils.

Paragraphe 2 – Les exigences de seuil

198 – Les seuils, déclencheurs de droits et de devoirs – Traditionnellement, il est d'usage de présenter la société anonyme comme une société hiérarchisée⁴¹⁵ mais il est par contre très rare de mettre en avant son aspect de société à seuils. En effet, la société anonyme se caractérise aussi par l'instauration de seuils exigés pour en assurer le fonctionnement. A l'instar de la démocratie où la loi de la majorité se dégage par l'addition des volontés individuelles⁴¹⁶, la société repose sur ce même phénomène d'addition non pas des volontés mais de la détention d'un certain nombre d'actions. Chaque seuil ouvre la possibilité d'effectuer certaines opérations et de prendre certaines décisions au sein de la société anonyme. Comme dans une démocratie, les seuils servent d'indice et de mesure aux pouvoirs de chacun dans la société, seulement au lieu de conquérir directement des votes, il faut conquérir et donc acquérir des actions. A l'inverse d'une démocratie, plus le détenteur possède d'actions plus son pouvoir de vote ou d'influence est important.

Les franchissements de seuil de participation font d'ailleurs l'objet d'obligations spécifiques en matière de sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur les marchés réglementés⁴¹⁷. Dans un souci de transparence vis-à-vis des marchés financiers mais aussi dans le cadre des relations entre actionnaires au vu de la nécessité de les informer et de respecter l'égalité entre ces derniers, le Législateur fait peser, sur ceux qui rassemblent un certain nombre d'actions, un ensemble d'obligations déclaratives à l'encontre de toutes les parties à l'opération qui peuvent être outre la société et l'acquéreur lui-même, l'AMF mais aussi dans le cas d'une acquisition par une personne morale les actionnaires de celle-ci.

Ainsi, l'article L233-7 du Code Monétaire et Financier pose un principe et fixe des seuils donnant lieu à déclaration obligatoire lors de leur franchissement, qu'il s'agisse de personnes physiques ou morales, seules ou de concert, les contraignant aussi à préciser leurs objectifs

⁴¹⁵ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadriga, 2005, p.168 et suiv.

⁴¹⁶ MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *Droit constitutionnel*, Sirey, 35^e éd., 2017, p.82 et 85.

⁴¹⁷ COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M-L., GRANIER T., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBINE D., *Droit financier*, Dalloz, coll. Précis, 2008, p.919.

concernant la société-cible dont les titres ont été acquis⁴¹⁸. A titre indicatif, il s'agit de seuils suivants : le vingtième, le dixième, les trois vingtièmes, le cinquième, le quart, le tiers, la moitié, les deux tiers, les dix-huit vingtièmes ou les dix-neuf vingtième. Ces seuils correspondent à autant de degrés divers dans la possibilité d'exercer un ou des pouvoirs particuliers dans la société anonyme.

En effet, plus un actionnaire détient de titres, plus il pourra infléchir la vie de la société. La détention d'une action ouvre un minimum de droits significatifs : la participation aux assemblées, la possibilité de poser des questions aux dirigeants, l'exercice de l'action sociale, s'opposer à toute décision d'augmentation de l'engagement des associés et enfin, empêcher d'atteindre l'unanimité lorsque celle-ci est requise comme pour la transformation en une société à risque illimité. Au-delà, les possibilités de blocage deviennent plus importantes : rejet des projets de résolution, possibilité de proposer des résolutions à l'ordre du jour ou autre⁴¹⁹.

199 – Le mythe démocratique à l'épreuve des effets de seuil – L'analogie démocratique trouve ici un terrain particulièrement ambigu où s'exprimer. Indéniablement, l'arsenal démocratique peut être mobilisé à la fois sous l'angle mécanique et sous l'angle des valeurs : système de déclarations ou d'absentions, blocages, mais aussi principes de transparence, d'égalité offrent des prises directes à des échanges conceptuels à le mythe démocratique mais au risque de confusions latentes. A titre d'exemple, le principe de transparence est ici principalement utilisé dans un contexte de transparence des marchés avant tout et non pas dans celui plus vaste de la communauté civique. Il peut donc, toujours dans l'intérêt des marchés être limité voire restreint si cela conduirait à une déstabilisation desdits marchés. Or, l'intérêt des marchés ne coïncide pas toujours avec celui de la démocratie ou du moins la hiérarchie des intérêts entre ces deux univers n'entre pas toujours en osmose : le marché est plus réduit, là où la démocratie embrasse plus largement. Quoiqu'il en soit, les motivations ont beau être différentes, le mythe démocratique y trouve de nouveaux espaces pour s'exprimer.

⁴¹⁸ COURET et alii, *op cit*, p.919 et suiv.

⁴¹⁹ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, 21^e édition, Litec, 2008, p. 323-324.

200 – Des franchissements de seuil au mécanisme de *quorum* – Tout aussi intéressant est l’instauration de seuils sous le nom de *quorum*⁴²⁰. Ceux-ci servent d’indicateur de la représentativité des actionnaires lors des assemblées. Surtout, ils révèlent l’absentéisme de ces derniers. En effet, lorsqu’ils ne sont pas atteints, l’assemblée doit être ajournée pour être à nouveau convoquée et là, le *quorum* n’est plus exigé afin de ne pas bloquer la vie de la société⁴²¹. L’instauration de *quorum* aurait pu ou dû permettre une meilleure participation des actionnaires aux assemblées mais en pratique, on ne compte plus le nombre d’assemblées tenues sur seconde convocation. En effet, dans les sociétés dites fermées, les secondes convocations relèvent de l’habitude. A l’instar des citoyens, les actionnaires succombent aussi aux charmes de l’absentéisme.

L’instauration de *quorum* avait pour but de lutter contre l’absentéisme tout en renforçant la solennité de certains votes afin de marquer leur importance pour la vie de la société et donc pour la collectivité des actionnaires⁴²². Cependant, il n’a pas été possible de le généraliser voire de l’imposer pour toute assemblée quel que soit le nombre de convocations. Un certain réalisme impose de laisser aux présents ainsi qu’aux organes de direction la possibilité de décider sans être entravés par l’absence d’une partie d’entre eux. Du point de vue démocratique, un tel mécanisme a pour mérite de renforcer l’assemblée générale en contribuant à renforcer la légitimité de certaines décisions. La réunion du *quorum* est un indice qu’une part non négligeable de la collectivité actionnariale a été atteinte, il sera symboliquement plus difficile de contester les décisions prises ou approuvées par elles ce qui mécaniquement accroît d’autant celle des organes s’appuyant dessus. De plus, le fait pour ceux qui convoquent l’assemblée de devoir rappeler l’existence de ce mécanisme offre un autre moyen d’expression aux actionnaires : l’absence est en elle-même une forme de mobilisation. En effet, le fait de ne pas participer aux assemblées lorsqu’un *quorum* est exigé ne relève pas uniquement de la passivité ou d’une forme quelconque de désintérêt pour la vie sociale, cela peut aussi être considéré comme un instrument politique au même titre que le fameux vote avec les pieds. Certes, il ne s’agit sans doute pas de la formule la plus courante et l’absence d’études précises sur les motivations de l’absence en assemblées des actionnaires ne permet pas d’en préciser les contours exacts mais on ne peut en négliger l’existence. Le refus de participer est alors un signal de défiance envoyé aux dirigeants voire aux actionnaires majoritaires, le souhait de ne pas cautionner tel ordre du jour fixant la marche de la société.

⁴²⁰ Pour une présentation dans le détail des différents *quorum* sous forme synthétique, voir MERLE P, *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Dalloz Précis Droit Privé, 17^e éd, 2014, p.614.

⁴²¹ Article L225-98 C Com.

⁴²² MERLE P, FAUCHON A., *op. cit.*, p.598-599 et p. 609.

Dans toutes ces configurations, le mythe démocratique n'est pas loin ou du moins arrive à se concilier avec une certaine volonté d'encadrer, de discipliner les prérogatives collectives du peuple actionnarial. Plus éloigné est l'abandon de la référence aux assemblées dans les SAS.

Paragraphe 3 – Le collectif d'actionnaires consacré au détriment du régime d'assemblées

201 – La singularité de la SAS en matière d'assemblées – La société par actions simplifiée se singularise des autres sociétés par actions. Il est traditionnel de rappeler la forte emprise des conceptions contractuelles ayant présidé à sa naissance. L'un des aspects dans lequel l'inspiration contractuelle a été la plus forte se retrouve dans le refus de renvoyer au régime d'assemblée prévu pour les sociétés anonymes. Du fait de son régime particulièrement développé ainsi que par le jeu des différents renvois prévus par les textes, la société anonyme est considérée comme un modèle, voire un droit commun dans le domaine des sociétés. Si cela est vrai pour la commandite par actions voire la société européenne, la référence est marginale en ce qui concerne la société par actions simplifiées. D'emblée, l'article L227-1 du Code de Commerce réduit très sensiblement les renvois à la société anonyme et donc au régime des sociétés par actions. En effet aux termes de l'alinéa 2, ne sont applicables que *« dans la mesure où elles sont compatibles avec les dispositions particulières prévues par le présent chapitre, les règles concernant les sociétés anonymes, à l'exception des articles L224-2, L225-17 à L225-126, L225-243 et du I de l'article L233-8 »*. Plus précisément, toutes les dispositions exclues sont celles relatives à la définition et au régime de chaque organe social dans la société anonyme. En ce qui concerne les assemblées générales, toute référence en est explicitement bannie. Le terme de bannissement semble approprié pour évoquer ce régime : lors de la procédure parlementaire ayant conduit à la naissance de la société par actions simplifiée, des élus avaient proposé que certaines décisions graves nécessitent la réunion d'une majorité pour pouvoir être prise et l'existence d'une assemblée pour pouvoir s'exprimer. Comme le rappellent certains auteurs, cette proposition a été très clairement repoussée par les promoteurs du texte⁴²³. Le rapport établi à l'époque pour l'Assemblée Nationale affirmait sans ambages la volonté de tout confier aux statuts et confirmait le choix de laisser aux parties le soin de décider de leur organisation sociale : *« mieux vaut laisser aux*

⁴²³ GERMAIN M., PERRIN P-L, SAS *La société par actions simplifiée – Etudes – Formules*, Joly Editions, Pratique des affaires 5^e éd, 2013, p. 292 et suiv.

*statuts le soin de fixer les formes de la prise de décision des associés (consultation écrite, télécopie, vidéoconférence) tout en organisant les moyens de preuve adéquats*⁴²⁴ ». Aucune modalité d'expression de la collectivité actionnariale n'a été choisie, au contraire cette dernière ou plutôt les fondateurs ont toute latitude pour en sélectionner une.

Ce refus de prolonger la référence traditionnelle au régime d'assemblée se traduit dans la loi à l'alinéa 1 de l'article L 227-9 qui dispose sans aucune ambiguïté que « *les statuts déterminent les décisions qui doivent être prises collectivement par les associés dans les formes et conditions qu'ils prévoient* ». Dans toutes les autres dispositions relatives à la société par actions simplifiée, il n'existe quasiment pas de référence à une forme quelconque d'assemblée. Seule existe l'idée de décisions prises collectivement. L'une des seules références aux assemblées générales tant ordinaires qu'extraordinaires est prévue par l'alinéa 2 qui attribue un périmètre spécifique à l'exercice collectif par les associés : tout ce qui relève des opérations sur le capital social (augmentation, amortissement, réduction), de fusion ou scission, de dissolution ou transformation, de comptes annuels et répartition des bénéfices ainsi qu'en matière de commissaire aux comptes, lui est dévolu. Autrement dit, les pouvoirs des assemblées générales sont transposés à un collectif informel. Les créateurs de toute société par actions simplifiée ont libre choix de leur organisation. Par conséquent, ils n'ont plus aucune obligation de recourir au formalisme traditionnel des assemblées, tout ou presque devient envisageable tant que sont respectées les limites posées en matière de pouvoir par cet alinéa⁴²⁵.

202 – Le mythe démocratique face au collectif d'actionnaires – Au regard du mythe démocratique, deux analyses complémentaires sont possibles.

La première voit dans cette configuration l'avatar ultime d'une contractualisation consacrant l'abandon définitif de ce dernier comme point de référence au sein des sociétés par actions. En effet, la disparition du régime d'assemblée au profit d'un collectif d'actionnaires susceptible d'emprunter n'importe quelle forme, procédure, modalité exprime clairement le souhait de ne plus recourir à l'analogie démocratique. Le règne des volontés individuelles, la confrontation des intérêts personnels, les rapports de force peuvent s'exprimer sans les freins offerts par le système classique de la société anonyme. L'adaptation peut-être même l'adaptabilité aux buts guidant la création de telles sociétés deviennent les clés de construction

⁴²⁴ *Idem*, p.292 et plus spécifiquement n. 111 citant Rapp. AN n°258 2 juin 1993, p.15 et 23.

⁴²⁵ *Idem*, p.295-299.

prééminentes pour l'analyse de ces dernières⁴²⁶. Le mythe est ici un reliquat du passé, un résidu de l'ancien temps des sociétés par actions, et apparaît assurément comme largement dépassé pour rendre compte de la profusion d'organisations désormais possibles.

La seconde entérine ce dépassement en rappelant que le régime d'assemblée est toujours un choix possible pour les rédacteurs de statuts de sociétés par actions simplifiée. S'il n'est plus le référentiel par excellence, il demeure un point d'accroche éprouvé par les années de pratique, détaillé par lois, règlements et jurisprudences. Dès lors que les rédacteurs feraient le choix de reproduire ce système ou de s'y référer explicitement, le mythe démocratique retrouve toute sa place. En effet, rien n'interdit de recourir à une assemblée pour accueillir la collectivité des actionnaires. La lecture de statuts de SAS laisse d'ailleurs à penser que cette hypothèse est loin d'être négligeable voire marginale. La stabilité offerte par un régime transversal, commun à toutes les sociétés, détaillé avec précision exerce un pouvoir d'attraction certain. Le ritualisme des assemblées ainsi que les garde-fous prévus par le législateur ont conduit certains rédacteurs à en maintenir l'usage. Bien qu'écarté explicitement comme référent de la société par actions simplifiée, le mythe démocratique continue d'y subsister et de résister à ses contempteurs. L'analogie démocratique peut encore jouer un rôle utile dans l'expression du collectif actionnarial. En dépit d'un encadrement devenu étouffement voire bannissement, il n'est semble-t-il pas aisé de se séparer du mythe.

203 – Conclusions du chapitre – Le peuple actionnarial jouit en principe de prérogatives collectives au travers d'un organe pluriel : l'assemblée générale. L'exercice de ses droits par la collectivité passe nécessairement par cette interface tout au moins concernant les sociétés anonymes et les commandites par actions. Contrôle, information, prise de décision ont vocation à être réalisés dans ce cadre ritualisé, fortement encadré en terme de procédure. Or, pour en bâtir le régime, le Législateur a puisé dans l'analogie démocratique. Cet organe oscille entre la démocratie directe de l'Athènes du Ve siècle avant notre ère et des systèmes plus élaborés comme les régimes d'assemblées des démocraties occidentales contemporaines.

204 – La démocratie colonne vertébrale du régime d'assemblée – L'empreinte démocratique se retrouve dans le souci de détailler une procédure minutieuse autour de l'exercice collectif des droits des actionnaires et ce, à tous les stades de l'assemblée : convocation, pouvoirs, déroulement et enfin issue de cette dernière. La porosité avec la

⁴²⁶ *Idem*, p.286-287 et p. 292-293.

démocratie permet de raisonner non plus seulement sur la figure de l'actionnaire mais aussi sur celle du citoyen. Celle-ci s'explique probablement par la convergence des buts entre ces deux univers : dans les deux cas, il s'agit de permettre l'expression d'une volonté propre. Le citoyen, comme l'actionnaire, a vocation à s'exprimer, à décider, en un mot à participer à l'exercice d'un pouvoir qu'il délègue à un organe d'exécution. Dès lors, les passerelles et les allers-retours sont fréquents : le cadre démocratique semble tout indiqué comme source d'inspiration, notamment au regard de l'aversion aux pouvoirs qui caractérisent ce régime.

La reconnaissance des actionnaires en tant que collectivité s'épanouit dans un régime d'assemblées clairement assumé en tant que tel. Il est d'ailleurs intéressant de rappeler que ce système a été généralisé pour permettre l'expression des titulaires d'actions particulières, ces derniers bénéficiant même de leur propre type d'assemblée. Il est facile d'oublier que les assemblées sont le lieu où délibèrent des « *sacs d'écus*⁴²⁷ » et où s'exprimerait une certaine « *ploutocratie*⁴²⁸ » pour reprendre les termes de certains auteurs. Certes, nous ne sommes pas dans le droit coopératif ou un homme s'identifie à une voix mais le mythe démocratique demeure ici particulièrement vivace.

205 – L'ambivalence de l'encadrement de la démocratie d'assemblée – Toutefois le mythe démocratique est ici encadré afin de ne pas nuire à un certain principe de réalité économique. Bien que se développent certains droits pour les actionnaires notamment en matière d'ordre du jour des assemblées en lien avec l'essor de la *corporate governance*, il n'en demeure pas moins des limites. Ces dernières sont principalement de deux ordres : les dirigeants qui constituent un horizon indépassable en matière d'ordre du jour, les difficultés de cohabitation entre actionnaires mêmes du fait de l'existence de seuils contraignant à un accès parfois progressif en matière de droits collectifs. Ceci étant précisé, ces limites n'apparaissent pas comme des absolus. En effet, on a pu voir que la conciliation avec le mythe démocratique semblait tout à fait concevable. Certaines de ces limites peuvent trouver à s'inspirer voire être légitimées en mobilisant le mythe démocratique. Par conséquent, il ne s'agit pas d'un encadrement trop strict mais plutôt d'une sorte d'émulation dynamique qui freine tout excès d'analogie.

Plus symptomatique à cet égard est l'irréductible singularité de la SAS. Le régime d'assemblée s'efface au profit d'un collectif malléable dont le référent n'est plus *a priori* le mythe démocratique. Dans cette perspective, ce mythe n'est plus qu'un modèle d'organisation

⁴²⁷ GUYON Y., *La société anonyme, une démocratie parfaite !* in *Mél. Gavalda*, Dalloz, 2001, p.133-135.

⁴²⁸ *Idem*.

parmi d'autres et n'apparaît plus que de manière résiduelle voire subsidiaire dans le domaine des prérogatives collectives. Là est sans doute la limite la plus significative : le modèle de l'assemblée n'est plus *l'alpha et l'oméga* du fonctionnement de la collectivité du peuple actionnarial.

Mais il est un domaine où le mythe démocratique semble rester un référent incontournable, c'est celui du contrôle des mandataires sociaux. Même si celui-ci est parfois encore timide, il lui reste de nombreux espaces où se déployer avec une vigueur accrue.

Titre 2 – Autour des mandataires sociaux : convergences entre la nécessité d'un contrôle et l'encadrement des pouvoirs

206 – Mandataires et organes sociaux sous contrôle – Concernant les mandataires sociaux, qu'il s'agisse des tenants de la démocratie actionnariale ou des promoteurs d'une vision plus contractuelle, le *consensus* est indubitable. Tous les organes émanant de la loi doivent rendre des comptes, pouvoir faire l'objet de contrôles divers et variés. Chaque type de société par actions présente une architecture différente, les mandataires sociaux ont des appellations différentes et leurs fonctions varient plus ou moins sensiblement. Parmi ces organes, le dirigeant a reçu des pouvoirs exigeant une définition afin de pouvoir être correctement encadrés. Il est l'organe qui a le plus attiré l'attention du fait de son rôle de gestionnaire quotidien de l'entité sociale. Cependant, le mythe démocratique embrasse aussi les autres organes sociaux, il ne se contente pas de la figure du dirigeant. Le mythe permet non seulement de penser l'articulation de chaque organe avec les autres mais aussi chacun pris isolément. Dans sa dimension structurelle, la démocratie est une théorie politique fournissant une ou des architectures des pouvoirs. A cet égard, il convient de préciser que le mythe n'est pas la seule grille de lecture pour appréhender le fonctionnement des sociétés par actions. Néanmoins, contrairement à ce qui a pu être évoqué à propos des actionnaires, les analyses concurrentes apparaissent ici complémentaires autour d'une thématique commune, celle du contrôle du pouvoir. Ainsi, l'analyse économique du droit entre en résonance avec le mythe démocratique dès lors qu'il s'agit d'encadrer le pouvoir des dirigeants ou de fixer la répartition des fonctions entre organes sociaux. Ce phénomène d'encadrement s'est accéléré au tournant du siècle mais ne peut être envisagé comme monolithique ou univoque. En effet, il offre des visages différents selon le type sociétaire considéré. De même, il ne s'affirme pas avec la même vigueur à chaque fois. Ce phénomène est un mouvement de fond, lent et progressif, par conséquent encore inachevé.

Chacun des types sociétaires propres aux sociétés par actions offre des prises au mythe démocratique dans des configurations qui lui sont propres. Ces emprises potentielles se retrouvent tout d'abord en matière de répartition des pouvoirs. Chaque organe social a vocation à occuper une place précise tant dans ses rapports avec les autres qu'au regard de sa fonction propre, ce qui ne va pas sans difficulté sur le périmètre exact de ces derniers.

Les mandataires sociaux sont au centre d'une mécanique complexe de délégations de pouvoirs et de compétences dont les périmètre n'est pas toujours clairement identifié (chapitre 1). Ensuite, l'importance particulière de l'organe de direction a suscité une abondante

croissance de devoirs en matière de reddition de comptes rendant les rapports avec le mythe plus délicats et révélant parfois des résistances profondes (chapitre 2).

Chapitre 1 – Délégation de pouvoirs et de compétences : une affirmation incertaine de la répartition des pouvoirs aux mains des mandataires sociaux

207 – Séparation et répartition des pouvoirs – En principe, dans les sociétés anonymes, l'organisation légalement consacrée postule l'interdépendance et la coopération des organes sociaux entre eux. Or, la société anonyme est le tronc commun sur lequel repose l'architecture des sociétés par actions. Au cœur de cette dernière a été érigé un principe fondamental : celui de la hiérarchie des organes sociaux. En principe, les différents types sociétaires connaissent une organisation fonctionnelle et organique précise. Le degré de précision varie certes en fonction des libertés laissées aux parties pour ajouter ou retrancher certains organes mais toutes partagent l'obligation de respecter les organes prévus par la loi. La société anonyme est le type le plus abouti en la matière mais il convient de ne pas ignorer aussi bien la commandite par actions que la société par actions simplifiée.

La répartition des pouvoirs et des compétences est une des clés de voûte permettant au volet structurant du mythe de s'exprimer avec force. L'analogie avec les théories politiques en matière de gouvernement ou de gouvernance est ici particulièrement vivace. Plus particulièrement, la tentation est forte de puiser dans la théorie de la séparation des pouvoirs de Montesquieu et de faire du principe de la hiérarchie des organes sociaux un prolongement de cette dernière. Le mouvement de fond qui se développe depuis la loi de 1966 est celui de la définition accrue des différents pouvoirs et organes des sociétés par actions, ce qui conduit à théoriser la gouvernance de ces entités. Plusieurs directions sont ainsi envisagées : la légitimité des pouvoirs, leur fonctionnement, leur éventuelle coopération... De plus en plus, émerge ce que d'aucuns considèrent comme une véritable théorie politique des sociétés par actions. Néanmoins, ce mouvement ne s'épanouit pas sans heurts ou coups d'arrêts. Ainsi, les SAS offrent un espace de liberté qui entre parfois en conflit avec cette précision accrue des devoirs des dirigeants, obligeant à reconsidérer la pertinence de cette vision.

La clé de répartition des pouvoirs entre organes sociaux repose sur une base clairement établie dont le cœur est le principe de hiérarchie des organes sociaux fixé par la jurisprudence et alimenté par la loi (section 1). Cependant, cette base n'est pas pleinement achevée et la répartition demeure incertaine, suscitant critiques ou pistes d'amélioration (section 2).

Section 1 – La clé de répartition des pouvoirs

208 – Séparer organes et pouvoirs – Dans les sociétés par actions, le pouvoir se répartit et se divise entre plusieurs organes. Le législateur et la jurisprudence ont participé à l'établissement d'une architecture propre à chaque type sociétaire. Mais cette architecture différenciée possède des points communs. Ces traits communs sont au nombre de trois. Le premier de ces points communs est un principe affirmé depuis 1946 par la jurisprudence qui a fixé dans le marbre la répartition prévue par le législateur. Il s'agit du principe de hiérarchie des organes sociaux qui a été étendu de la société anonyme aux autres sociétés par actions⁴²⁹. Ce principe est au cœur de toute théorie ou conception politique des sociétés et procède du même type de logique que celles rencontrées en philosophie politique ou en droit constitutionnel. Le deuxième de ces traits communs réside dans l'affirmation d'organes spécialisés dans la direction quotidienne de ces entités avec un certain nombre d'attributions spécifiques. De même, le troisième trait est la spécialisation d'organes dans le domaine de la surveillance ou du contrôle voire de la décision stratégique.

Ainsi à un principe d'organisation hiérarchique (paragraphe 1) répondent une spécialisation relative à la direction ou gestion (paragraphe 2) et une relative à la surveillance ou grande stratégie (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – Le principe de hiérarchie des organes sociaux

209 – La consécration de la hiérarchie des organes sociaux – « *La société anonyme est une société dont les organes sont hiérarchisés et dans laquelle l'administration est exercée par un Conseil élu par l'assemblée générale ; qu'il n'appartient donc pas à l'assemblée générale d'empiéter sur les prérogatives du Conseil en matière d'administration* »⁴³⁰. Tel est le principe énoncé par l'arrêt Motte en 1946 et auquel la jurisprudence se tient fidèlement depuis : la société anonyme est une hiérarchie⁴³¹.

Auparavant, il était encore possible de considérer que les administrateurs ne détenaient qu'un pouvoir délégué, l'assemblée des actionnaires demeurant en tout état de cause souveraine. C'était la théorie des pouvoirs délégués, héritée des conceptions de 1867. Autrement dit, « *le*

⁴²⁹ ABDELMOUMEN N., *Hiérarchie et séparation des pouvoirs dans les sociétés anonymes de type classique*, Th. Paris 1, p. 6-15 et p. 39-54.

⁴³⁰ Cass Civ 4 juin 1946 Compagnie de teinturerie SA c/Motte ; S 1947 I 153 note P. Barbry.

⁴³¹ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadriga, 2005, p.170 ; COURET et alii, op cit, p.269.

législateur, accordant le pouvoir suprême aux actionnaires réunis en assemblée générale, a considéré que les personnes chargées d'administrer la société et de surveiller les comptes étaient les mandataires des associés, nommés et révoqués par l'assemblée, exerçant leurs pouvoirs par délégation. Il s'était donc borné à prévoir la désignation d'administrateurs et de commissaires aux comptes sans régler autrement les conditions de désignation et les pouvoirs de ces mandataires »⁴³². Cela donna lieu à une poussée législative quant aux domaines de compétences et aux modes de nomination des administrateurs dans les années quarante. Cette vision avait le mérite de consacrer pleinement la conception du peuple actionnarial souverain, susceptible d'agir au travers d'assemblées à la morphologie proche des constituantes. Elle apparaissait ainsi comme très démocratique. Ceci étant, elle légitimait aussi une vision purement contractuelle de la société : les contractants actionnaires ne faisant alors qu'exercer leur pouvoir de modification du contrat de société.

Désormais, avec l'arrêt Motte se trouve consacrée la théorie des pouvoirs propres : chaque organe dispose de prérogatives particulières qui ne peuvent lui être ôtées, même par une assemblée d'actionnaires. De plus, chacun se voit conférer par la loi une fonction de spécialisation, autrement dit chacun a une mission particulière à remplir au sein de la société anonyme. Classiquement, il ne serait pas possible à un président de conseil d'administration de se substituer à son conseil pour le déplacement du siège social de la société⁴³³ ou pour l'assemblée de se prononcer sur une délibération du conseil⁴³⁴ voire de créer un comité d'études dont les pouvoirs concurrenceraient ceux du conseil d'administration⁴³⁵. Certains auteurs se sont d'ailleurs appuyés sur cet argument pour dire que les dirigeants sont avant tout des mandataires par l'effet de la loi et non des mandataires classiques. Or, il y a là quelques réminiscences démocratiques. Surtout, une telle conception rejoint plutôt les théories institutionnalistes. Paradoxalement, en réduisant la souveraineté des assemblées générales, le mythe démocratique s'en trouve presque renforcé. En effet, est privilégié l'équilibre des pouvoirs au détriment d'une assemblée toujours constituante. Désormais, les sociétés se doivent de se couler dans un système de gouvernance où chaque pouvoir a ses attributions et doit les défendre face aux autres. Certes, le fait que les assemblées perdent de leur souveraineté – elles voient leur rôle cantonné à celui que la loi veut bien leur reconnaître – ne plaident pas apparemment en faveur d'une vision démocratique. Néanmoins, la consécration

⁴³² GERMAIN M., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 18^e édition, 2002, p.400.

⁴³³ T Com Paris 28 avril 1983 JCP 1986 II 20553 note A. Viandier.

⁴³⁴ Cass Com 18 mai 1982 Rev Soc 1983 p.71.

⁴³⁵ Cass Com 11 octobre 2005 JCP E 2005 1796 H. Hovasse ; JCP E 2005 1834 n°4 obs J-J. Caussain, F. Deboissy et G. Wicker.

des pouvoirs propres à chaque organe semble se rattacher à une autre composante des régimes démocratiques : la séparation des pouvoirs. L'article 16 de la Déclaration des Droits de l'Homme et du Citoyen de 1789 précisait déjà : « *toute société dans laquelle la garantie des droits n'est pas assurée, ni la séparation des Pouvoirs déterminée n'a point de Constitution* ».

210 – De la hiérarchie à la spécialisation des organes sociaux – Or, la jurisprudence Motte ainsi que la loi ont encouragé ce phénomène de séparation des pouvoirs dans la société anonyme ou les autres sociétés, chacun des organes disposant de prérogatives spécifiques strictement encadrées. De plus, les associés et ces organes ont des droits garantis par le recours au juge judiciaire le cas échéant. « *Les textes fixant de manière impérative les pouvoirs et prérogatives des différents organes de la société* »⁴³⁶, il serait assez tentant si l'on souhaitait promouvoir la représentation démocratique de ces sociétés d'assimiler la législation en la matière à un ersatz de Constitution. A ceci s'ajoute le fait que le législateur s'ingénie à promouvoir la vision démocratique, ce que l'on retrouve au vu des prérogatives qu'il confie aux assemblées et partant, à leurs capacités de décisions et d'expression de la volonté des actionnaires à travers elles.

L'arrêt Motte est considéré comme relevant du droit commun à chaque société. D'une certaine façon, il permet de considérer le droit des sociétés comme un système de gouvernance à part entière : chaque type sociétaire est un élément d'une potentielle théorie des pouvoirs et plutôt que de hiérarchie des organes qui supposerait que certains soient supérieurs à d'autres, il conviendrait plutôt de considérer cela comme un principe de spécialisation. Cette spécialisation est à entendre tant du point de vue fonctionnel qu'organique : à chaque organe sa fonction et ses attributions. Certes, il existe une séparation des pouvoirs mais cela n'implique pas nécessairement que certains prennent le pas sur d'autres de manière verticale comme l'implique l'idée de hiérarchie. Au contraire, des situations de rapports de force sont possibles et il faut alors prévoir la coopération mais aussi la compétition de ces organes entre eux. C'est pour cela que parler de principe de spécialisation semble plus adapté lorsque sont évoqués l'arrêt Motte et la clé de répartition des pouvoirs qu'il implique.

Cette répartition commence avec le rôle de décision confié aux administrateurs, aux présidents ou autre organes prévus dans les sociétés par actions, préfigurant le rôle de l'Exécutif dans les théories politiques.

⁴³⁶ CA Aix 28 septembre 1982 Rev Soc 1983 p.773 note J. Mestre.

Paragraphe 2 – Le rôle de décision et de gestion

211 – Les organes dirigeants dans la SA – La loi a fixé le rôle de chacun des organes de la société et, surtout, ceux qui exercent les prérogatives de direction et d'animation de la société, que ce soit dans les sociétés anonymes, des commandites voire des SAS. Dans le modèle traditionnel de la société anonyme coexistent le président du conseil, le directeur général et le conseil d'administration⁴³⁷. Le conseil joue en principe un rôle d'impulsion, de détermination de la politique générale de la société, et a vocation à servir d'interface entre les dirigeants effectifs et l'assemblée des actionnaires⁴³⁸. Le président du conseil organise son activité : il le convoque, en dirige les travaux et rend compte à l'assemblée des actionnaires⁴³⁹. Le directeur général « *est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration* »⁴⁴⁰. Dans le modèle inspiré du système germanique, les pouvoirs sont répartis entre un directoire et un conseil de surveillance⁴⁴¹, le premier disposant d'attributions identiques à celles du directeur général⁴⁴² et le second exerçant « *le contrôle permanent de la gestion de la société par le directoire* »⁴⁴³.

Le directoire et le directeur général ont vocation à assurer la gestion quotidienne de la société. Ce sont des opérationnels qui assurent les opérations courantes et dirigent effectivement la société, qu'ils représentent le cas échéant. Ce sont eux qui sont les plus proches de l'image de « *fonctionnaires sociaux* »⁴⁴⁴, l'expression « *pouvoirs les plus étendus* » leur laissant la latitude nécessaire pour passer tout contrat utile et engager l'entité. Ils forment la plus parfaite image du pouvoir exécutif dans une démocratie : ils forment l'appareil d'Etat en charge de la mise en œuvre quotidienne des politiques décidées en assemblée ou par le pouvoir législatif.

⁴³⁷ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, p. 496-516, p. 549-551 et p. 565-568.

⁴³⁸ Article L225-35 C Com.

⁴³⁹ Article L225-51 C Com.

⁴⁴⁰ Article L225-56 C Com.

⁴⁴¹ MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 574-580 et p. 587-591.

⁴⁴² Article L225-64 C Com.

⁴⁴³ Article L225-68 C Com.

⁴⁴⁴ HAMEL J., LAGARDE G., JAUFFRET A., *Droit commercial. Tome 1. Sociétés, groupements d'intérêt économique, entreprises publiques*, Dalloz, 2^e édition, 1980, p.245.

202 – Les organes dirigeants dans la SCA et la SAS – Dans les sociétés en commandite par actions, on retrouve une formule quasi identique pour les gérants⁴⁴⁵. Ces derniers sont aptes à agir en toute circonstance dans l'intérêt de la société et l'engage par ses actes même s'il dépasse l'objet social⁴⁴⁶. Cette dernière particularité tend à conférer à cet organe un pouvoir beaucoup plus étendu que celui de ceux de la société anonyme. Il s'explique par la responsabilité illimitée attachée aux commandités nécessairement gérants dans ces structures. Le gérant de commandite est aussi dans une logique de « *fonctionnaire social* »⁴⁴⁷, il assure la bonne marche de la société et s'occupe de la gestion quotidienne. Ici encore, un organe est expressément dévolu à des fonctions relevant de l'Exécutif dans les théories politiques.

Plus délicat est la question des organes de gestion dans les SAS. En principe, la liberté qui y règne ne devrait pas imposer un raisonnement en des termes identiques. Pourtant, il est prévu par défaut un président calqué sur les fonctions observées au sujet de la société anonyme. En effet, le président de SAS est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la société dans les limites de l'objet social⁴⁴⁸. Il s'agit d'une règle subsidiaire qui a vocation à s'appliquer à défaut de volonté des parties. Autrement dit, ces dernières peuvent en aménager les fonctions mais doivent *a minima* prévoir un organe dédié à la gestion quotidienne. La liberté des parties n'est donc pas absolue, elle a vocation à obéir à une certaine spécialisation des organes sociaux. Certes, cela n'empêchera pas la mise en place d'un système autocratique, mais on constate tout de même un résidu de séparation des pouvoirs. Le fil est ténu, pourtant la SAS est aussi soumise aux conséquences de l'arrêt Motte. De même, le lien avec le mythe démocratique est tout aussi réduit même si sa vertu en matière de gouvernance peut permettre d'avertir les parties sur les risques d'un pouvoir déséquilibré.

203 – La spécialisation de la gestion : analogie avec l'Exécutif – A l'instar de n'importe quel gouvernement, ces trois types sociétaires ont un organe qui en incarne le fonctionnement quotidien, en anime la gestion et sur lequel pèse la responsabilité de réaliser les éventuels objectifs assignés par les actionnaires que ce soit par le truchement d'un autre organe ou directement par l'assemblée générale. Cet organe permet une certaine unité de mise en œuvre et procède à toute décision de gestion utile. Tout comme l'Exécutif, il concourt à la réalisation effective de la stratégie ou des différents choix exprimés par le peuple actionnarial. Certes, son périmètre d'action est plus ou moins freiné par l'objet social mais il obéit à une

⁴⁴⁵ MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 780-782.

⁴⁴⁶ Article L 226-7 C Com.

⁴⁴⁷ *Ibid.*

⁴⁴⁸ Article L 227-6 C Com.

conception transversale, commune à toutes les déclinaisons des sociétés par actions : une fonction, un pouvoir. L'organe dirigeant a les pouvoirs les plus étendus et en tant que tel doit rendre des comptes voire être accompagné ou surveillé par d'autres organes.

Paragraphe 3 – Le rôle de surveillance, contrôle et stratégie

204 – Surveillance et stratégie dans les SA – A côté des dirigeants exécutifs dans les sociétés anonymes, se trouvent les conseils dont les rôles sont un peu plus ambigus et qui procèdent à leurs nominations, voire à leur contrôle. Tout d'abord dans les sociétés anonymes à forme classique, le conseil d'administration joue un rôle de stratège en fixant les grandes orientations, la politique que suit la société et devra mettre en œuvre la directeur général. Il a aussi un rôle de contrôle et de surveillance : « *il s'assure que [son action] est conforme aux lois, aux statuts, à l'objet et à l'intérêt social* »⁴⁴⁹. A cet effet, loi et jurisprudence lui ont conféré un droit à l'information qu'il peut exercer à tout moment pour exercer sa mission et auquel le dirigeant doit se soumettre⁴⁵⁰. C'est lui qui rend compte aux actionnaires en convoquant l'assemblée, en établissant les comptes et surtout le rapport de gestion voire en autorisant les conventions réglementées.

Le conseil a une position ambivalente souvent stigmatisée et critiquée⁴⁵¹ : il est juge et partie et, souvent, sa composition donne une impression de cooptation peu propice à l'exercice de sa tâche. En effet, il doit donner les grandes impulsions tout en surveillant la gestion du directeur général : ainsi tant que ce dernier semble agir dans l'intérêt de l'entreprise, il est peu probable que le conseil procédera à de véritables contrôles. Dans la pratique, les conseils sont d'ailleurs souvent réduits à un rôle de chambres d'enregistrement se contentant largement de leur rôle d'impulsion en matière de stratégie économique. Cependant, avec la diffusion et l'impact grandissant des règles de « *corporate governance* », préconisant notamment la mise en place d'administrateurs indépendants, les conseils tendent à faire montre d'un activisme croissant en matière de surveillance de la gestion⁴⁵².

⁴⁴⁹ L225-51 C Com.

⁴⁵⁰ Article L225-35 C Com.

⁴⁵¹ BATSCH L., *Le conseil d'administration entre pouvoir et contre-pouvoir : le curseur se déplace*, in *Mél Spiteri*, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.291 ; FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadrige, 2005, p.169.

⁴⁵² CAUSSAIN J-J, *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.107 et suiv ; WIRTZ P., *Les meilleurs pratiques de gouvernance d'entreprise*, Edition La découverte coll. Repères Gestion, 2008, p.3 et suiv.

Quant au conseil de surveillance dans les sociétés anonymes inspirées du droit germanique, comme son nom l'indique, il voit ses attributions limitées à des fonctions de surveillance : le directoire lui rend compte régulièrement, il procède aussi à toute vérification utile, leur droit à l'information se décalquant sur celui des administrateurs classiques, il délivre ou non les autorisations au directoire pour certaines opérations (conventions réglementées, cautions, cessions de participations...) et, surtout, il rend compte de ses missions aux actionnaires⁴⁵³. Cette spécialisation permet une efficacité certaine du contrôle, le conseil pouvant véritablement jouer son rôle sans risquer les conflits d'intérêts comme le conseil d'administration des sociétés anonymes classiques. La structure connaît d'ailleurs un succès certain parmi les sociétés cotées françaises, même si, dans l'absolu, ces sociétés ne représentent pas un grand nombre du total des sociétés par actions : les praticiens préfèrent encore de loin la forme traditionnelle, quitte à l'adapter aux règles du « *corporate governance* » notamment en accroissant les autorisations que devront solliciter les directeurs généraux auprès de leur conseil. Mais peut-être le recours à des dirigeants, supposés ou dits, indépendants apportera un renouveau de la place effective et du rôle des conseils d'administration classiques.

205 – Surveillance dans les SCA et les SAS – Concernant les sociétés en commandite, il est aussi question d'un conseil de surveillance mais celui-ci a pour attribution essentielle d'assumer le contrôle permanent de la société, bénéficiant des mêmes pouvoirs que les commissaires aux comptes⁴⁵⁴. Son intitulé est ici transparent : cet organe surveille avant tout. En l'occurrence, cet organe permet aux commanditaires de surveiller le travail des gérants, commandités⁴⁵⁵. Du fait de la réunion de deux catégories d'associés aux prérogatives différentes, le conseil de surveillance ne peut être amené à jouer le même rôle ou cultiver la même ambiguïté que les conseils d'administration. Il convient à ce titre de souligner son rôle important de contre-pouvoir en la matière, les dispositions relatives à la *corporate governance* ayant accru ses obligations en la matière⁴⁵⁶. Concernant la SAS, rien n'est prévu explicitement en la matière. Liberté est entièrement laissée aux actionnaires ou aux rédacteurs de statuts qui peuvent soit prévoir un organe spécialisé à cet effet, soit laisser reposer cette charge

⁴⁵³ Article L225-68 C. Com.

⁴⁵⁴ Article L226-9 C. Com.

⁴⁵⁵ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 780-782.

⁴⁵⁶ Article L226-10 C. Com qui prévoit l'établissement d'un rapport lorsque la société est tenue d'en établir un, autrement dit dans les hypothèses les plus courantes lorsqu'elle est soumise aux contraintes d'un marché réglementé ou offre ses titres au public.

directement sur le collectif des actionnaires, voire ne rien prévoir du tout si tel était leur souhait.

206 – Le positionnement de l’organe de surveillance : judiciaire ou législatif ? – Dans tous ces types sociétaires à l’exception de la SAS, le législateur a prévu des organes spécialisés pour servir d’interface entre la direction effective, quotidienne des sociétés et leurs actionnaires. Pour filer la métaphore démocratique et politique, l’Exécutif est placé sous la tutelle d’organes de surveillance ou de décisions dont le statut est hybride, à la fois contre-pouvoirs voire chambre haute de parlements voire relevant du judiciaire. Lorsqu’ils sont conçus comme de purs organes de surveillance, ils sont le bras armé de l’assemblée générale et du peuple actionnarial. Au regard de la théorie de la séparation des pouvoirs de Montesquieu, il n’est pas évident de les situer et de les rattacher clairement à un pouvoir en particuliers. Il est possible de les considérer soit comme un contre-pouvoir relevant du judiciaire, en ce qu’ils sont susceptibles de contrôler voire « sanctionner » l’organe dirigeant, soit comme une émanation du pouvoir législatif en ce qu’il formerait une commission spécialisée de contrôle parlementaire à l’instar des commissions d’enquête avec pour mission d’éclairer et d’informer le peuple délibérant. Au regard du pouvoir de sanction limité dont ils disposent, il semble que la seconde branche de l’alternative est la plus à même de rendre compte de leur nature profonde et de la manière dont le mythe de la démocratie actionnariale pourrait être mobilisé à leur égard. En outre, cela permet plus facilement de rendre compte de la nature profondément hybride du conseil d’administration qui décide tout en surveillant. Ces organes forment donc des émanations des pouvoirs de contrôle du Législatif sur l’Exécutif. Ils forment des commissions permanentes ayant vocation à servir les intérêts du peuple actionnarial en veillant au respect de leur volonté par les dirigeants. Leurs liens les plus forts doivent donc aller vers les actionnaires et l’assemblée plutôt qu’envers les organes de gestion.

Section 2 – Une répartition parfois incertaine

207 – Les flous de la spécialisation des organes – Le pouvoir dans les sociétés anonymes et sa répartition ne sont pas aussi clairement répartis que pourraient éventuellement le laisser penser les textes de loi entre les dirigeants et les actionnaires, voire entre les dirigeants eux-mêmes. Du point de vue du mythe démocratique, la répartition des pouvoirs est porteuse d’une certaine ambivalence. Les mécanismes prévus à cet effet sont parfois à double sens et peuvent dans le même temps favoriser ou enserrer voire compliquer la mise en œuvre d’une

lecture démocratique. Dans le flou de la répartition des pouvoirs se nichent certaines interrogations quant à la réalité de la situation des mandataires sociaux par rapport au peuple actionnarial. Ici aussi, la tension est réelle dans les contraintes organisationnelles entre l'architecture légale et les marges de liberté laissées aux parties.

Progressivement a été dégagé par la jurisprudence un principe de spécialisation des organes sociaux. La proximité d'une telle construction avec la théorie de la séparation des pouvoirs devrait permettre de faciliter l'analogie avec la vision démocratique. Pourtant, là encore, la proximité s'accompagne de profondes ambivalences. Comme toute théorie des pouvoirs, celle-ci ne résiste pas au fonctionnement quotidien des entités qu'elle régit. Derrière la pureté des principes, le flou du fonctionnement quotidien contribue à brouiller le rapport qui peut exister avec le mythe démocratique. La répartition initiale des pouvoirs apparaît parfois bien fragile.

Cette fragilité se révèle au travers de différents phénomènes qu'il est difficile de regrouper car relevant de mécanismes différents. De même, les sociétés par actions ne sont pas soumises de manière égalitaire à ce principe, ce qui complique encore l'analyse. Pour ce faire, un regroupement autour de deux axes peut être proposé : l'un qui part des organes de direction et d'administration, l'autre qui se concentre sur les rapports qu'ils peuvent entretenir avec le peuple actionnarial.

Dans cette perspective, les dirigeants exécutifs de sociétés d'une certaine envergure financière se voient concurrencés par l'apparition et le recours à des comités *ad hoc* (paragraphe 1) tandis que l'utilisation des pouvoirs en blanc et l'abandon de l'obligation pour les administrateurs de détenir des actions tendent à affaiblir le contrôle par les actionnaires et les assemblées (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – La concurrence virtuelle des comités *ad hoc* et des dirigeants exécutifs

208 – Compléter les organes légaux – La législation sur les sociétés anonymes détaille le nom et les fonctions de tous les types d'administrateurs formant les organes de direction de ce type de société. Or, en dehors de ces figures imposées par la loi, il peut être opportun de créer d'autres organes que ce soit dans un souci d'indépendance ou pour répondre à des impératifs de spécialisation. D'un point de vue économique, ils forment un prolongement naturel à la

technostructure décrite par Galbraith⁴⁵⁷. En effet, dans certaines grandes entreprises, ils peuvent servir à récompenser des cadres méritants, mettre en place une hiérarchie plus fonctionnelle, associer plus étroitement des techniciens à la prise de décisions voire assurer des fonctions de contrôle. Il se met alors à apparaître dans les organigrammes de sociétés d'une certaine importance des comités de toute sorte⁴⁵⁸, voire par exemple des censeurs dont l'institution est mieux connue en France qu'aux Etats-Unis et qui furent très utilisés au XIX^e siècle⁴⁵⁹. Plus l'entité hébergée par la société est importante, plus les opportunités de créer ce type de fonctions se multiplient aussi bien en matière de contrôle que dans le domaine de la gestion : la création d'échelons intermédiaires devient alors indispensable.

Le parallèle est assez tentant pour y déceler le même type de logiques ayant présidé à la naissance puis à l'essor de la bureaucratie d'Etat. L'analogie démocratique pourrait ici être sollicitée en considérant que les sociétés, à l'instar des Etats, doivent s'équiper d'un appareil pour fonctionner et entourer les organes fondamentaux : assemblées, présidence, juridictions... Or, le rapport de la démocratie à la bureaucratie est ambivalent : utile lorsqu'il s'agit de répondre à des besoins fonctionnels ou de spécialisation, mortifère lorsqu'elle aboutit au gaspillage de ressources publiques ou à une division des tâches outrancières. Deux aspects de ce développement bureaucratique semblent illustrer un affaiblissement des pouvoirs potentiels des organes dirigeants. Il tient tout d'abord à la multiplication de structures de support, soutien ou de commandement principalement au travers de comités ou autres entités spécialisées⁴⁶⁰. Ensuite, il se retrouve dans la multiplication des délégations de signature ou de pouvoir à tel point que ces dernières tendent dans les faits à relever de la véritable délégation de compétences voire de la figure du mandat.

209 – L'accroissement du nombre des comités spécialisés – En premier lieu, arguant de nécessités organisationnelles, la version anglo-saxonne de la « *corporate governance* » est très attachée au développement de comités *ad hoc* au sein des grandes entreprises cotées⁴⁶¹. Le principe consiste à doubler les organes de direction par des comités spécialisés et les plus indépendants possibles de ces derniers afin de les éclairer voire de les contraindre à adopter

⁴⁵⁷ VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIIIe siècle au début du XXe siècle*, Hachette coll. Carré Histoire, 1994, p.140 et suiv.

⁴⁵⁸ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 552-555.

⁴⁵⁹ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 330-331.

⁴⁶⁰ DURAND-BARTHEZ P., *Le guide de la gouvernance des sociétés*, Dalloz, Guide, 2016, p. 169-175.

⁴⁶¹ CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.15-16 et p.24 ; DURAND-BARTHEZ P., *op. cit.*, p. 170-172.

certaines décisions plus vertueuses et de façon plus transparente⁴⁶². Dans ce domaine, les organes traditionnels sont envisagés avec beaucoup de méfiance. Par exemple, la plupart des codes de gouvernance préconisent la mise en place de comités d'audit et de comités de rémunérations, chargés pour le premier d'effectuer des contrôles comptables et financiers en principe en toute indépendance et fiabilité et d'en diffuser les informations au moment des assemblées, et pour le second de proposer et d'établir les rémunérations des dirigeants⁴⁶³. Les administrateurs se retrouvent souvent liés par les avis et recommandations émises par de tels comités du moins dans les systèmes anglo-saxons.

En France, si l'existence de tels comités ou organes supplémentaires est tolérée en l'absence de dispositions les interdisant explicitement, leur rôle effectif est nettement plus limité⁴⁶⁴. En effet, dans le cas des sociétés anonymes anglo-saxonnes, celles-ci se caractérisent par une grande flexibilité quant à leur organisation interne, le rôle de ces nouveaux organes pouvant être intégrés dans le pacte statutaire, les juges locaux, sous couvert de l'équité, sont à même d'en faire respecter les éventuelles attributions. En revanche, la jurisprudence française continue d'affirmer avec constance la souveraineté des organes de direction des sociétés anonymes telle que prévue par la loi. Deux exemples permettent d'illustrer ce refus de consacrer pleinement la possibilité d'attribuer des fonctions prévues par la loi à des organes créés pour exercer des rôles spécifiques : le cas des comités de rémunération et celui des censeurs.

210 – Conseil d'administration et comités de rémunérations : quelle articulation ? – Le conseil d'administration demeure seul compétent en ce qui concerne la rémunération de son président : en aucun cas il ne peut voir sa compétence liée à celle d'un comité de rémunération ou une commission *ad hoc* même s'il l'avait spécifiquement désigné à cet effet⁴⁶⁵. Concrètement, ces comités peuvent proposer, analyser, discuter ou traiter telle ou telle question en particulier mais seuls les organes légalement définis et reconnus par la loi demeurent à même de disposer. Tout au plus, de tels comités se voient cantonnés à un rôle d'autorité. A cet égard, on pourrait considérer qu'ils constituent un *soft power* au sein des sociétés. Ils ne disposent ni de pouvoirs de sanction, ni de véritables pouvoirs de décisions mais auraient une vraie capacité d'influence, d'aiguillage à l'égard de l'organe compétent. Ils

⁴⁶² BISSARA P., FOY R., VAUPLANE A. de, *Droit et pratique de la gouvernance des sociétés cotées*, Joly éd, 2007, p. 173-182.

⁴⁶³ WIRTZ P., *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise*, Editions La Découverte, coll. Repères Gestion, 2008, p.56-59.

⁴⁶⁴ CAUSSAIN J-J., *op cit*, p.120 et suiv.

⁴⁶⁵ Cass Com 11 octobre 2005 cf chapitre 1 section 1 paragraphe 1 précédent.

relèvent alors une forme d'autorité technique ou morale, voire les deux à la fois selon l'esprit dans lequel ils ont été constitués et surtout ce sur quoi ils fondent leurs décisions.

211 – Les censeurs entre ordre moral et risque d'immixtion – Dans une perspective assez proche, se pose régulièrement la question des censeurs. Contrairement aux comités mentionnés précédemment, les comités de censeurs ont une histoire qui se confond avec celle des sociétés anonymes. Créés par la pratique pour compléter les organes de surveillance prévus initialement dans le Code de Commerce de 1807, ils assurent un contrôle quasiment « *moral* » des sociétés qui s'en dotent. A cet égard, il s'agit souvent de personnalités des milieux d'affaires réputés expérimentés et à qui l'on prête un respect des valeurs éthiques du monde des affaires. Certains auteurs ont d'ailleurs émis l'hypothèse que ces censeurs sont les ancêtres du gouvernement d'entreprise français⁴⁶⁶. Au regard de leur missions, leurs modes de nominations ou encore les modalités de mise en œuvre de leur responsabilité apparaissent très proches de ce qui peut se rencontrer en matière de comités issus de la *corporate governance*. Ils relèvent d'un ordre de risque identique avec les comités précédemment évoqués. En effet, selon la personnalité de ceux qui y sont nommés, la tentation est grande de s'immiscer dans la gestion directe de la société ou de prendre l'ascendant sur l'organe classique de surveillance. Il peut arriver que le conseil d'administration, de surveillance voire le directoire puisse se retrouver à lutter avec ces censeurs pour exercer leur pouvoirs.

Dans les faits, la position française ne va pas sans poser quelques désagréments aux entreprises dont les titres sont admis aux négociations sur les marchés réglementés américains. En effet, ces sociétés doivent se conformer aux règles locales et donc aux codes de « *corporate governance* » préconisant la mise en place de tels comités. Or, elles ne doivent pas leur donner un pouvoir effectif trop grand à l'intérieur de leurs groupes sous peine de risquer l'annulation de certaines décisions en France car empiétant indûment sur les attributions légales des organes classiques de la société anonyme. En multipliant ces entités auprès de leurs organes légaux, les sociétés anonymes peuvent se retrouver dans une situation paradoxale du point de vue du mythe démocratique. D'un côté, ces comités apparaissent lorsque la société atteint une taille critique, généralement au moment de recourir au financement sur les marchés. L'avantage immédiat de telles entités est de fournir des appuis, de faciliter le travail ou le contrôle des organes légaux. De cette façon, ils participent de la démocratie actionnariale surtout lorsqu'ils ont vocation à accroître les possibilités de contrôle

⁴⁶⁶ BIENVENU-PERROT A., *Des censeurs du XIXe siècle au gouvernement d'entreprise du XXIe siècle*, RTD Com 2003, p. 449-455.

en faveur des actionnaires. Néanmoins, d'un autre côté, la multiplication de ces organes fait courir le risque d'une incertitude sur le pouvoir réel détenu par tel ou tel organe social. De plus, à rebours de l'esprit initial dans lequel ils sont créés, ils rendent encore plus compliqué et plus lourd les modalités de contrôle dont disposent les actionnaires. Ainsi, la mise en place d'un comité de rémunération exigerait dans une vision rigoriste de la démocratie actionnariale à ce que ce soit l'assemblée elle-même qui s'empare de la nomination de ses membres voire en assure un contrôle régulier. Or, cette démarche est plus souvent confiée au conseil d'administration ce qui pose la question de sa réelle indépendance. La complexité engendrée ainsi que la dilution de certaines prises de décision n'est pas favorable à un fonctionnement démocratique satisfaisant. Cette ambivalence semble inhérente à ce phénomène, à la fois vecteur de démocratie et facteur d'étouffement de celle-ci.

212 – Les délégations de pouvoir et de signature, un apport ambigu – En second lieu, les délégations de signature ou de pouvoir participent d'une logique de dilution des responsabilités voire des fonctions en permettant aux organes de direction de se créer des chaînes d'exécutants qui se transforment parfois en décisionnaires. En soi, ce mécanisme n'est absolument pas incompatible avec la démocratie actionnariale car aucun obstacle de principe ne s'oppose à ce qu'un organe de direction y recoure. La comparaison avec l'Administration est à ce titre tout à fait éclairante. En effet, dans les démocraties modernes, il est courant que les membres du gouvernement délèguent leur signature à tel ou tel membre de leurs cabinets, ou aux directeurs de service des administrations sous leur tutelle. De plus, le régime utilisé dans le domaine du droit public a servi d'inspiration au régime actuellement en vigueur en droit des sociétés.

213 – Le régime des délégations – Le principe est généralement le suivant : un directeur général ou n'importe quel membre d'un organe de direction confie un certain nombre de tâches précises ou une partie de sa fonction à un tiers⁴⁶⁷. Dans l'hypothèse la plus courante ce tiers n'en n'est pas vraiment un et appartient au corps des dirigeants exécutifs, à la bureaucratie évoquée par l'économiste K. Galbraith. Directeur juridique, directeur administratif et financier ou autres chefs de service ont vocation à être les récipiendaires de telles délégations. Le plus souvent, ils sont liés par un contrat de travail à la société. Cette délégation doit être spéciale dans son objet et temporaire dans sa durée et peut être révoquée à

⁴⁶⁷ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 159-160.

tout moment. Pour le délégant, le mécanisme présente un double avantage : confier certaines tâches à des spécialistes pour mieux se concentrer sur d'autres, bénéficier d'une certaine protection dans le domaine pénal lorsque le bénéficiaire de la délégation agit dans des conditions précises.

214 – La délégation au crible du contrôle démocratique – Du point de vue démocratique peut se poser la question de la légitimité de telles délégations et surtout leur éventuelle connaissance par l'actionnaire. En effet, le dirigeant est en principe nommé soit directement par l'assemblée soit par le truchement d'un autre organe censé être l'émanation de l'assemblée, typiquement le conseil d'administration. En toute liberté et sans aucun contrôle, le dirigeant nomme ou plutôt délègue des éléments de son pouvoir à des tiers. Certes, la plupart du temps ces derniers sont des employés de la société et donc soumis à certaines obligations notamment de loyauté envers cette dernière mais il peut arriver qu'il s'agisse de véritables tiers lorsque la complexité de la tâche à déléguer l'exige. Il est alors possible lorsque les délégations sont nombreuses et variées de se demander dans quelle mesure le dirigeant initial est toujours le titulaire ultime du pouvoir de direction.

Au regard de la démocratie actionnariale, on peut envisager deux réponses. La première consiste à poursuivre l'analogie avec les systèmes démocratiques modernes en considérant que l'organe de direction est l'équivalent en droit des sociétés du pouvoir exécutif. Dans cette hypothèse, il agit comme une sorte de premier ministre ou chancelier qui nomme telle ou telle personne dans son gouvernement. C'est lui qui est responsable *in fine* devant le parlement actionnarial des actes de ces derniers. Dès lors, peu importe qui il nomme ou à qui il délègue ses attributions, la seule exigence étant de conserver un mécanisme permettant de mettre en œuvre la responsabilité de ce dirigeant. La révocation *ad nutum* ou la théorie des incidents de séance en assemblée générale seraient à cet égard des mécanismes tout à fait pertinents. La seconde consisterait à envisager de porter à la connaissance des actionnaires le contenu des délégations et l'identité des bénéficiaires de ces dernières. Le contrôle pourrait soit s'effectuer *ex ante* par la constitution d'une équipe soumise à approbation autour du dirigeant sur le modèle des scrutins de liste, soit *ex post avec* communication annuelle de la liste ou délivrance de l'information sur demande expresse d'un ou plusieurs actionnaires. De cette façon, l'organisation du pouvoir de direction serait soumise à une véritable transparence, favorisant la démocratie actionnariale. Quelle que soit la réponse retenue, il convient de favoriser l'établissement d'une cartographie la plus exacte possible du pouvoir dans les

sociétés par actions. La transparence est une des vertus démocratique. Si le pouvoir n'est pas clairement identifié, comment parvenir à le contrôler ou même prendre une décision éclairée ?

215 – La plasticité des organes dans les commandites et les SAS entre incertitude et clarté – Elargir le propos aux autres formes de sociétés par actions apparaît plus délicat. Concernant les délégations de signature, l'analyse demeure identique en ce que les mécanismes sont identiques. Peu importe la forme sociale, la délégation peut parfois entraîner des confusions pour identifier le pouvoir réel de tel ou tel organe de direction. Concernant les comités, il est plus délicat de prolonger l'analyse en des termes identiques. En effet, la commandite par actions et la SAS ne partagent pas le même carcan institutionnel que la SA⁴⁶⁸. Plus particulièrement, la SAS a pour caractéristique essentielle sa plasticité en matière d'organes et d'architecture interne. Dès lors, la problématique de la répartition des pouvoirs ne se pose pas nécessairement au regard de la multiplication des organes mais de leur existence même dans les statuts. Autrement dit, la SAS peut prévoir autant d'organes que nécessaires à condition qu'ils apparaissent dans les statuts. Dans cette perspective, l'incertitude susceptible de se produire en matière de répartition proviendra plutôt d'une mauvaise définition dans ces derniers ou plus simplement d'une mauvaise rédaction des statuts.

D'autres phénomènes concourent à un flottement dans l'attribution du pouvoir effectif au sein de la société anonyme : l'institutionnalisation des pouvoirs en blanc et l'abandon de l'obligation de détention d'actions par les administrateurs.

Paragraphe 2 – Pouvoirs en blanc et abandon de l'obligation pour les administrateurs d'être actionnaires

216 – Le pouvoir en blanc ou la mainmise des dirigeants sur l'assemblée – Certains éléments peuvent venir mettre à mal la répartition traditionnelle des pouvoirs telle que fixée dans l'arrêt Motte et dans la loi. Tout d'abord, la possibilité de recourir à des pouvoirs en blanc tend à déplacer le centre de gravité du pouvoir effectif dans les sociétés anonymes tandis que l'abandon de l'obligation de détention d'actions pour les administrateurs accentue le phénomène de dissociation entre pouvoir, capital et propriété au sein de ces mêmes sociétés.

⁴⁶⁸ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 790-799.

L'article L 225-106 du Code de Commerce précise les règles de représentation des actionnaires. Or, parmi ces règles, l'alinéa 7 expose qu'en l'absence de l'indication d'un mandataire pour une procuration, le président de l'assemblée l'assimile à un vote favorable aux motions présentées par le conseil d'administration ou le directoire. Mais surtout, il émet un vote défavorable à l'encontre de tout autre projet de résolution. Autrement dit, les actionnaires absents qui se contenteraient d'une procuration sans nom de mandataire sont irréfragablement présumés voter pour les résolutions des dirigeants. En soi, une telle règle devrait favoriser le vote et l'activisme actionnarial, voire permettre de résoudre des situations résiduelles ou marginales de blocage ou de passivité.

Dans la pratique, le phénomène de l'absentéisme lui donne une importance certaine : dès lors que les assemblées sont désertées et les procurations sans aucune mention de mandataires, les administrateurs ont tout pouvoir dans la société et peuvent entériner toute résolution qu'ils proposent⁴⁶⁹. Ce phénomène est surtout vrai dans les grandes sociétés anonymes où l'actionnariat est particulièrement dispersé. Un tel mécanisme ne peut qu'ouvrir les portes à des comportements opportunistes de la part des dirigeants⁴⁷⁰. En cela, la répartition traditionnelle des pouvoirs avec des dirigeants chargés de la direction quotidienne voire de la surveillance et des actionnaires chargés d'avaliser ou de refuser ce qui leur est proposé car demeurant les ultimes juges en la matière, tout cela n'a plus grand sens lorsque ce mécanisme devient la règle.

Une telle règle se comprend parfaitement en termes de pragmatisme et d'efficacité. En effet, elle permet de pallier toute défaillance d'un ou plusieurs actionnaires. Néanmoins, cela concourt à renforcer voire encourager la passivité. Démocratiquement par contre, un tel mécanisme peut être interrogé. L'abstention est ainsi facilement passée sous silence. De même que ce mécanisme permet de constituer artificiellement des majorités pour valider tel ou tel ordre du jour sans discussion réelle ni débat de fond. La majorité obtenue par ce mécanisme est vide de sens, creuse et sa légitimité peu probante.

217 – La dissociation du corps civique : le dirigeant non issu des actionnaires – De même, l'abandon de l'obligation de détenir des actions pour les administrateurs participe d'une certaine logique économique risquant à terme de distordre les liens qui devraient exister entre les actionnaires et leur société. En principe, les administrateurs sont avant tout des

⁴⁶⁹ GERMAIN M., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1 vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e édition, 2017, p. 383-385.

⁴⁷⁰ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz éditions Thémis, coll. Méthodes du droit, 2^e édition, 2008, p.

citoyens car titulaires d'actions⁴⁷¹. Or, avec la loi dite LME, cette obligation ne l'est plus : il s'agit d'une simple faculté statutaire⁴⁷². Autrement dit, si les statuts ne prévoient rien, une lecture *a contrario* laisse clairement entendre qu'il n'est plus nécessaire de détenir des actions de la société anonyme concernée pour en devenir un dirigeant. Démocratiquement, il était logique que seuls des citoyens puissent en devenir les mandataires c'est-à-dire les représentants du peuple dans une perspective de démocratie directe.

De plus, au regard de l'analyse économique du Droit, cette prise de participations offrait un autre avantage. L'analyse est la suivante : plus le dirigeant possède de parts, plus son intérêt s'identifie à celui de la société. En tant qu'agent rationnel, il a pour but de maximiser sa richesse personnelle, ce qui peut le conduire à entrer en conflit avec les autres agents que sont la société, les autres dirigeants et enfin les actionnaires. La détention d'actions contribuerait à créer un lien favorisant l'alignement des intérêts du dirigeant sur celui des autres agents. Celui-ci aurait alors tout intérêt à la réussite de l'entreprise car directement concerné par celle-ci⁴⁷³. Ce qui peut poser problème lorsque sont utilisés des modes de rémunération alternatifs comme celui des stock-options et au vu du comportement de dirigeants comme ceux d'Enron.

Dans l'absolu, une telle obligation ne favorisait pas le recrutement de « *managers* » spécialisés et recherchés pour leurs compétences techniques, ni même celui d'administrateurs indépendants, c'est-à-dire recrutés à l'extérieur du cénacle des actionnaires. De plus, lorsque les fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration sont dissociées ou lorsqu'il s'agit d'une société anonyme à directoire, ces deux entités, à savoir le directoire et le directeur, ne sont pas tenues de posséder et d'acquérir des actions pour exercer leurs fonctions.

Surtout, les praticiens avaient imaginé un moyen fort efficace de contourner la difficulté en recourant au prêt de consommation d'actions⁴⁷⁴ : les administrateurs rendant en quelque sorte leur titre de citoyen-actionnaire après usage et permettant de diversifier en principe le

⁴⁷¹ Article L225-25 C Com pour le conseil d'administration et L225-72 pour le conseil de surveillance.

⁴⁷² Loi n° 2008-776 LME articles 57-I et 57-II réécrivant respectivement les articles précédents du Code de Commerce ; MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 468-472.

⁴⁷³ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *op cit*, p. 494-495 : « *la proportion d'actions détenues par le dirigeant vient influencer sur le degré de divergence entre ses intérêts et ceux des actionnaires. Plus la portion des actions de la société que détient le dirigeant est élevée, moins l'intensité des conflits d'intérêts est sévère puisqu'il assume alors une portion importante des coûts de stratégies opportunistes réalisées. En somme, l'intérêt du dirigeant à maximiser sa richesse personnelle au détriment de la société et des actionnaires est inversement proportionnel à son degré d'investissement. Toutefois, dans les sociétés caractérisées par un actionariat dispersé, aucun dirigeant ne possède un investissement significatif qui permet d'aligner ses intérêts sur celui de l'ensemble des actionnaires* ».

⁴⁷⁴ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 21^e édition, 2008, p.253-254.

recrutement de ces administrateurs. Les statuts pouvaient aussi prévoir la détention d'une seule action symbolique. Par conséquent, la nouvelle rédaction de l'article L225-25 du Code de Commerce n'a fait que répondre à un souci de pragmatisme, renvoyant ainsi à la volonté expresse des parties qui devront désormais prévoir dans les statuts la nécessité pour les administrateurs de posséder des actions de la société. De cette façon, le législateur a entériné une véritable dissociation du corps civique : même symboliquement, les électeurs citoyens ne votent plus pour l'un d'entre eux mais pour un tiers. Le lien avec les mandataires sociaux apparaît de nature différente. Il ne s'agit plus de conserver un rapport même d'ordre symbolique mais de dissocier franchement ces organes du peuple actionnarial. Désormais ces organes apparaissent à mi-chemin de l'esclave spécialisé au service de la démocratie tel qu'utilisé dans l'Athènes du Ve siècle ou du *manager* mercenaire sollicité pour accomplir une tâche éphémère avant de repartir avec sa prime. Sur ce terrain, le mythe démocratique s'est sérieusement érodé.

218 – Conclusion du chapitre – Les sociétés par actions obéissent en principe à une architecture particulièrement précise dans laquelle le rôle et la fonction de chaque organe est clairement délimité. Les mandataires sociaux font à ce titre l'objet de nombreuses dispositions ayant vocation à préciser leurs différentes attributions. Or, cet encadrement procède de logiques différentes. Parmi celles-ci, le mythe démocratique occupe une place assez importante. Néanmoins, ce dernier tend à s'éroder quand il ne révèle pas certaines difficultés de fonctionnement en matière d'articulation des pouvoirs.

En principe, les sociétés par actions partagent une racine commune : celle de la hiérarchisation ou spécialisation des pouvoirs mais à des degrés différents selon que sont évoquées les SA, les SCA ou les SCA. Ce principe fondamental permet au mythe démocratique de se maintenir comme clé de lecture pour déchiffrer les effets de pouvoir dans ces entités. Cependant, cette clé ne va pas sans ambiguïtés notamment au regard du rôle du conseil d'administration, ni sans renoncements comme le système des pouvoirs en blanc ou encore l'abandon de l'obligation d'être actionnaires pour accéder à certaines fonctions. Cela révèle des lignes de force identiques à celles évoquées précédemment au sujet des actionnaires entre les différentes sources d'inspiration à l'œuvre pour structurer ces institutions. Le mythe démocratique n'est que l'une de ces sources et tend à s'éroder, certes plus lentement en matière d'organes de direction où il peut encore trouver à se réinventer.

Sur tous ces points, la dimension démocratique tend manifestement à s'estomper au profit d'une pragmatique économique potentiellement problématique pour les intérêts des

actionnaires, d'où des tentatives de renforcement des mécanismes de responsabilité de ces derniers envers les actionnaires.

Chapitre 2 – Reddition de comptes : une croissance parfois mal maîtrisée des devoirs des mandataires sociaux

219 – De la *docimazie* aux *checks and balance* – Au Ve siècle avant notre ère, au terme de leur mandat, les magistrats de la cité athénienne devaient rendre compte de leur gestion et de ce qu'ils avaient accompli devant l'*agora* des citoyens. Ce mécanisme appelé « *docimazie* »⁴⁷⁵ perdure encore sous d'autres formes dans les démocraties actuelles. Il est l'ancêtre des mécanismes de mise en jeu de la responsabilité de l'exécutif devant le législatif, des gouvernements devant leur Parlement. Concernant les sociétés par actions et surtout la société anonyme, le principe est assez similaire en dépit de quelques particularités propres car s'agissant de sociétés par actions. En effet, chaque organe est tenu de rendre compte de son fonctionnement à un autre organe. Le principe de spécialisation des organes sociaux s'appuie en partie sur un jeu d'équilibre, des mécanismes de « *checks and balance* » selon l'expression consacrée en droit constitutionnel américain. Chaque pouvoir est contrebalancé par un autre, le citoyen ou plutôt le peuple en étant le ressort, le bénéficiaire ultime. L'analogie avec une cité politique en miniature se déploie ici avec une vigueur certaine tant les parallèles sont forts et la dimension politique du pouvoir évidente.

220 – La place du mythe démocratique : information et responsabilité des organes dirigeants – Or, il existe une forte convergence entre différents mouvements pour accroître l'encadrement de ces relations de pouvoir. A l'instar du mécanisme de *docimazie*, chaque organe dirigeant dans les sociétés par actions est soumis à un ensemble d'obligations et à des mécanismes de sanctions au bénéfice des actionnaires. Le mythe démocratique entre en émulation avec d'autres théories pour promouvoir obligations et sanctions pesant sur les dirigeants. A cet égard, il est possible d'évoquer l'analyse économique du Droit qui consacre de nombreux développements à cette question sous l'angle de la relation d'agence.

Plus précisément, le mythe démocratique a pour point d'accroche deux aspects très précis de cette reddition de compte : le premier est lié à l'existence et au fonctionnement d'un système d'information au bénéfice du peuple actionnarial (section 1), le second aux différentes formes de responsabilité encourues par les organes dirigeants à travers une pluralité de mécanismes (section 2).

⁴⁷⁵ HUMBERT M., *Institutions politiques et sociales de l'Antiquité*, Dalloz coll. Précis, 2003, p.132 et p.171.

Section 1 – Les mécanismes d’information à l’égard des actionnaires

221 – Droit et devoir d’information au bénéfice de l’actionnaire – L’actionnaire est un citoyen, le citoyen est un actionnaire. Parmi les conséquences de ces affirmations, l’actionnaire est titulaire d’un droit dans le domaine de l’information. Ce droit comprend non seulement l’attribution d’un droit à l’information dont bénéficie l’actionnaire mais aussi la mise en place de devoirs pesant sur des organes précisément désignés ainsi qu’un cycle de production de l’information avec définition du contenu, du contenant et réglementation de l’accès.

Ainsi, les titulaires d’actions ont vocation à recevoir toute sorte d’informations, le Législateur ayant opté pour une multiplication à foison des obligations en la matière (paragraphe 1). Or, devant un tel foisonnement, la question de l’efficacité de tels devoirs pour l’actionnaire revient de plus en plus régulièrement (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – La multiplication des devoirs d’information

222 – Les fondements théoriques du droit et du devoir d’information – Quelle que soit la grille de lecture adoptée, l’information est un droit et un devoir crucial au sein des sociétés par actions⁴⁷⁶. En effet, au sein de ces entités, il existe des phénomènes dits d’asymétrie d’informations. Concrètement, les organes dirigeants reçoivent plus d’informations, tant en qualité qu’en quantité, que les actionnaires. De plus, les premiers sont souvent plus à même de la traiter car généralement titulaires de compétences particulières tandis que les seconds en sont parfois très loin, surtout si l’on garde à l’esprit l’image d’Epinal du petit porteur moyen. La charge de l’information puise dans deux ordres de justification, ces derniers étant complémentaires⁴⁷⁷. Ces ordres de justification relèvent tout d’abord du droit classique des contrats et donc de la dimension contractuelle du droit des sociétés. Si l’on adopte une lecture contractualiste de ces sociétés, les actionnaires et les dirigeants sont liés par une relation d’agence, autrement dit par un rapport mandant-mandataire⁴⁷⁸. Le contrat de société, contrat spécial, est un contrat d’organisation qui emprunte de nombreux à la figure classique du mandat, tout du moins dans les rapports entre actionnaires et organes de direction. Dans ce

⁴⁷⁶ FRANCOIS B., *Le devoir de transmission de l’information aux actionnaires*, Rev. Sociétés, 2017, p. 682.

⁴⁷⁷ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 612-616.

⁴⁷⁸ MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz Editions Thémis, coll. Méthodes du droit, 2^e édition, 2008, p.476.

cas, les deux parties sont liées par une exigence de bonne foi comme dans tout contrat mais le mandataire doit aussi rendre des comptes voire conseiller son mandant. A ceci s'ajoute un devoir d'information. Dès lors, le mandataire, tenu par les exigences de bonne foi et de reddition de compte a une obligation de délivrer tout élément d'information pertinent à son ou ses cocontractants.

Le droit à l'information puise aussi dans le volet institutionnaliste. Dans les rapports entre les organes, le pouvoir confié par les actionnaires aux organes de directions s'accompagne d'une nécessité d'en rendre compte. Plus précisément, si l'on adopte une lecture démocratique, le peuple actionnarial a un droit à l'information pour pouvoir produire un vote éclairé. Il se prolonge à travers son corollaire : le droit à l'éducation de l'actionnaire citoyen⁴⁷⁹. Il y a donc convergence entre toutes les lectures des sociétés anonymes pour exiger un accroissement du droit, et partant, du devoir d'information.

Tout d'abord, l'actionnaire se voit conférer un droit incompressible à un *minimum* d'informations, de données techniques : la détention d'une seule action doit y suffire. Autrement dit, il a vocation à avoir accès aux informations strictement nécessaires à l'exercice de son droit de vote. Il doit pouvoir bénéficier d'une information précise, claire, participant d'une démarche de transparence de la part de la société dont il détient des titres⁴⁸⁰. Ce droit a pour corollaire un devoir. Ce devoir, c'est celui des dirigeants qui ont à la produire, la diffuser voire l'expliquer aux actionnaires. : « *l'information dont dispose le dirigeant doit être portée à son destinataire et le droit doit donner à celui-ci les moyens d'en tirer les conséquences. Ainsi, les obligations d'informer se sont multipliées. Mieux, l'information doit désormais être en permanence disponible, selon le principe clé de la transparence* »⁴⁸¹.

223 – Les fondements législatifs et réglementaires du droit et du devoir d'information –

Quant à la forme, depuis la loi de 1966, chaque strate législative a enrichi et alourdi ce devoir envers les actionnaires et envers le marché. Droit des sociétés par actions et droit financier concourent à parts égales à ce phénomène d'accroissement systématique de l'information. Par

⁴⁷⁹ MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *Droit constitutionnel*, Armand Colin, 35^e édition, 2017, p.83 ; GICQUEL J et J-P., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, LGDJ, 22^e édition, 2017, p.261 ; HEURTEUX C., *L'information des actionnaires et des épargnants en droit français et comparé*, Sirey, 1961.

⁴⁸⁰ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadrige, 2005, p.184, rappelant à cet effet le rapport de la mission sur le droit des sociétés présidée par M. CLEMENT en 2003 : « *tous les actionnaires doivent, pour faciliter l'exercice de leurs devoirs, bénéficier d'un droit à la transparence de la part des instances dirigeantes. (...) Cela ne signifie pas toute l'information pour tout le monde, cela veut dire la diffusion d'une information hiérarchisée et pertinente pour l'actionnaire individuel, brute et massive pour les investisseurs institutionnels, sincère dans tous les cas de figure* ».

⁴⁸¹ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *op cit*, p.176.

exemple, le droit à l'information permanente prévu par l'article L225-115 du Code de Commerce a été enrichi et complété en 2001⁴⁸², 2003⁴⁸³ et 2004⁴⁸⁴ relativement aux dépenses de mécénat et aux conventions conclues à des conditions normales entre la société et ses dirigeants. De plus, les sociétés anonymes dont les titres sont admis aux négociations sur les marchés réglementés sont soumises à une délivrance d'information encore plus exigeante puisqu'elle n'est plus seulement destinée aux actionnaires mais aussi aux autorités de marché (SEC, AMF...) concernées.

De même, l'article 221-1 2° du règlement général de l'AMF relatif à « *l'information réglementée* »⁴⁸⁵ énumère les obligations de fourniture de données imposées aux émetteurs d'instruments financiers depuis les procédures de contrôle interne jusqu'aux conditions de préparation des travaux des conseils, d'administration ou de surveillance, en passant par le nombre de droits de vote, d'actions ou les honoraires du commissaire aux comptes. De plus, que la société soit ou non cotée, ces informations font l'objet de remises à jours périodiques, ne serait-ce que pour les assemblées générales annuelles, mais surtout pour exprimer la réalité au plus près des réalités mouvantes du terrain.

Quant au fond, l'effort a surtout été mené sur l'information financière et comptable au sens le plus large possible : inventaires, comptes, état des cautionnements et autres garanties, mais aussi d'autres éléments pouvant avoir des répercussions sur l'état financier de la société comme les conventions réglementées, l'inventaire des valeurs mobilières émises par elle ou les droits de vote particuliers par exemple⁴⁸⁶. L'article de l'AMF précité en donne un aperçu très concret dans une liste qui tient parfois de l'inventaire à la Prévert. De même, la liste d'informations à délivrer contenues dans l'article L225-116 du Code de Commerce concernant le droit d'information permanente des actionnaires en donne aussi une idée assez précise. Le 1° précise ainsi que ces derniers ont accès : « *à l'inventaire, aux comptes annuels, à la liste des administrateurs ou des membres du conseil de surveillance, et, le cas échéant, des comptes consolidés.* »

L'idée sous-jacente est toujours de favoriser la transparence afin que l'actionnaire puisse se décider en toute connaissance de cause et non comme un simple profane peu au fait de la réalité de l'entreprise à laquelle il participe. Surtout, « *cette information va permettre de*

⁴⁸² Loi n°2001-420 15 mai 2001 Nouvelles réglementations économiques.

⁴⁸³ Loi n°2003-706 1^{er} août 2003 Sécurité financière.

⁴⁸⁴ Ordonnance n°2004-604 24 juin 2004 Réforme du régime des valeurs mobilières.

⁴⁸⁵ COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M-L., GRANIER T., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBIINE D., *Droit financier*, Dalloz coll. Précis 2008, p.166 et suiv.

⁴⁸⁶ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 616-619.

remettre en cause le pouvoir du dirigeant »⁴⁸⁷. Par ce biais, le Législateur tente de corriger le phénomène des asymétries d'information et permettre aux actionnaires de maintenir un contrôle effectif sur les dirigeants et aussi sur la marche de l'entreprise dont ils sont membres. L'article L 225-8 al 1 précise explicitement que l'actionnaire doit être en mesure « *de se prononcer en connaissance de cause et de porter un jugement informé sur la gestion et la marche des affaires de la société* »⁴⁸⁸.

224 – Le droit pluriel à l'information – Cependant, plutôt que de distinguer fond et forme de l'information, certains auteurs préfèrent mettre en exergue le moment où peut s'exercer ce droit afin de mettre en relief la complexité du système d'information prévu par la loi⁴⁸⁹. Dans cette optique, il convient de bien distinguer l'information relevant d'un droit de communication préalable de celle procédant d'un droit permanent réalisable à tout moment. Le premier est intrinsèquement lié à la convocation des assemblées avec pour finalité une prise de décision au travers de l'exercice du droit de vote. Le second serait plus proche d'un droit de contrôle susceptible de déclencher ou de répondre à d'éventuelles actions ou demandes spécifiques. L'avantage de cette distinction est qu'elle met en lumière le fait que le droit à l'information résulte d'une combinaison, d'une intrication de différentes dispositions et dont le régime n'est pas univoque. Nous reviendrons plus loin sur les éventuelles critiques que l'on peut émettre à l'égard d'un tel système.

225 – Les piliers du droit de communication préalable – Mais attachons-nous ici à sa description. Le droit de communication préalable repose sur trois piliers avec la convocation d'une assemblée générale comme finalité.

Le premier de ces piliers consiste en une liste de documents devant être envoyés aux actionnaires entre la convocation et le moment de la tenue physique de cette dernière. Hormis en ce qui concerne les sanctions prévues à cet effet, le régime est principalement réglementaire, le principe étant fixé à l'article L225-115. Il se trouve régi par les articles R 225-81 et suivants du Code de Commerce. L'actionnaire peut se faire adresser soit par courrier soit en utilisant les moyens de communication moderne aux frais de la société, les renseignements sur les dirigeants et membres des organes de direction, le rapport du conseil d'administration ou du directoire ou du conseil de surveillance, ceux d'éventuels

⁴⁸⁷ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *op cit*, p.176.

⁴⁸⁸ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Dalloz Droit Privé, 2014, 17^e éd., p. 589 et suiv.

⁴⁸⁹ *Idem*, p.590-591.

commissaires aux comptes, sur les rémunérations, les conséquences sociales ou environnementales de l'activité de la société, les comptes annuels, les affectations des résultats, un inventaire des valeurs détenues en portefeuille par la société, les comptes consolidés, le rapport sur les comptes sociaux, tout rapport spécial des éventuelles commissaires aux comptes, le dernier bilan social.

Le deuxième de ces piliers, tel que prévu aux articles R225-88 et suiv., réside dans une possibilité accordée aux actionnaires de consulter au siège social des informations considérées comme secondaires par rapport aux précédentes : la liste des actionnaires, le montant global des rémunérations versées aux dix personnes les mieux rémunérées dans la société. En outre, il est possible sur le même fondement d'obtenir les documents prévus par le pilier précédent si cela n'a pas été fait voire ceux prévus par le droit de communication permanent.

Le troisième pilier réside, non dans un accès supplémentaire à des documents, mais dans la possibilité de poser des questions aux dirigeants. Ces questions sont adressées aux dirigeants qui seront en principe tenus d'y répondre lors de l'assemblée générale qui a été convoquée. Ce droit à question est accordé à tout actionnaire sans aucune condition de détention comme un nombre minimal d'actions. De plus, le nombre de questions n'est absolument pas contraint.

226 – Le droit de communication permanent en complément – En parallèle, il existe un droit de communication permanente offrant la possibilité à chacun des actionnaires de prendre connaissance des documents sociaux de l'article L225-115, ce qui recouvre une partie de ceux disponibles avant les assemblées générales mais aussi les procès-verbaux, feuilles de présence des trois dernières assemblées générales. A ceci s'ajoute un droit de poser des questions écrites en dehors de toute assemblée aux dirigeants, ces derniers étant tenus de répondre dans un délai de deux mois, sur toute opération de gestion. Cependant il est exigé que les actionnaires aient entre leurs mains au moins 5% du capital social. De plus, tout fait de nature à compromettre la continuité de l'exploitation permet à n'importe quel actionnaire de poser des questions écrites deux fois maximum durant l'exercice aux dirigeants⁴⁹⁰. Ce droit permanent est complémentaire et cumulatif avec le précédent. Or, la logique devrait être inverse si l'on opte pour une vision démocratique. En effet, dans une démocratie, l'accès aux informations à n'importe quel moment participe à la fois de la transparence et d'une circulation des informations. Tout au plus, cet accès se renforce en certaines occasions comme les campagnes

⁴⁹⁰ MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – sociétés commerciales*, Dalloz, Droit Privé, 2018, p. 618-619.

électorales. Dans les sociétés par actions, il semble que l'effort se porte principalement lorsque les citoyens sont convoqués aux assemblées générales et dans l'unique but de prendre une décision. Il serait pourtant envisageable de rééquilibrer le système afin de faciliter des interactions actionnaires-dirigeants dans un cadre plus ouvert que celui qui existe à l'heure actuelle.

227 – Les sanctions, levier de l'effectivité – Dans le but d'assurer l'effectivité de ces régimes, le législateur a mis en place un ensemble de sanctions complémentaires. Jusqu'en 2001 avec la loi NRE, le système de sanctions était mixte : pénal et civil. Concernant le volet pénal, celui-ci prévoyait une peine d'amende qui a été supprimé car peu mis en œuvre et considéré comme redondant avec d'autres dispositifs. Concernant le volet civil celui-ci s'est enrichi en quelques années des injonctions de faire. Plusieurs moyens d'action sont offerts à l'actionnaire s'estimant privé d'information ou entravé dans ses tentatives d'obtention⁴⁹¹. Au moindre refus de communication, l'actionnaire a en premier recours la possibilité de saisir sur requête le président du tribunal de commerce compétent pour obtenir une injonction rendue en la forme des référés qui peut être assortie d'une astreinte le cas échéant (L238-1 C. Com). Tous les devoirs d'information sont concernés par ce mécanisme. En outre, il est aussi possible en deuxième recours pour l'actionnaire victime d'un nonaccès à l'information d'agir en responsabilité afin d'obtenir des dommages-intérêts. La condition essentielle pour que cette action aboutisse est la nécessité de démontrer l'existence d'un préjudice. En troisième recours, l'actionnaire peut demander l'annulation de l'assemblée générale : seul est alors concerné le droit de communication préalable.

228 – Un système vertueux au regard des principes du mythe démocratique ? – Au regard d'une vision démocratique des sociétés par actions, un tel système apparaît très complet et semble peu susceptible de présenter des défauts. Il a pour vertu de créer un véritable cycle de production de l'information accompagné de sanctions fortes permettant d'en assurer l'effectivité. Le droit à l'information pèse sur des émetteurs clairement identifiés : les organes de décision quel qu'ils puissent être. Il est organisé en direction d'une seul destinataire, l'actionnaire citoyen. De plus, le contenu de ces informations est réglementé en détail ce qui accroît la transparence et la capacité pour les actionnaires de se décider en ayant une image la plus fidèle possible de la situation de la société.

⁴⁹¹ MERLE P., FAUCHON A., *op. cit.*, p. 619-620.

Mais cette louable volonté se heurte parfois à certaines réalités, posant ainsi la question de l'efficacité d'un tel accroissement de l'exigence de transparence.

Paragraphe 2 – Une efficacité en question

229 – Les limites de l'abondance d'information – Les informations à produire pour la société et surtout ses dirigeants à l'égard des actionnaires atteignent un volume des plus importants. Or, l'on peut se demander si une telle production quantitative est des plus adaptée, surtout au regard des informations qui doivent être transmises. Par exemple, l'article L 225-115 du Code de Commerce relatif au droit permanent d'information des actionnaires précise les documents dont ces derniers peuvent avoir connaissance. Le 1° précise ainsi qu'ils peuvent obtenir communication de l'inventaire, des comptes annuels ou comptes consolidés, ou encore de la liste des membres du directoire et du conseil de surveillance. Si concernant la liste des administrateurs en question, n'importe qui est en mesure de comprendre l'information, il n'est pas forcément évident pour un profane de déchiffrer avec toute la pertinence requise les données issues des comptes ou de l'inventaire, surtout dans le cas d'une société du CAC 40 ou du Dow Jones. Quant au rapport de gestion cité à l'article L225-100 du Code de Commerce, certains auteurs n'hésitent pas à le qualifier de rapport « *fourre-tout* »⁴⁹². Autrement dit la difficulté principale réside dans la « *diffusion d'une information hiérarchisée et pertinente pour l'actionnaire individuel, brute et massive pour les investisseurs institutionnels, sincère dans tous les cas de figure* »⁴⁹³. Encore une fois, le Législateur a préféré privilégier une vision homogène de la société anonyme et de la figure de l'actionnaire en ne procédant pas à une véritable distinction dans ce domaine. Que l'actionnaire soit un véritable professionnel ou un petit porteur profane, les informations disponibles demeurent les mêmes, à charge le cas échéant pour l'actionnaire de recourir à des prestataires extérieurs voire de s'appuyer sur les commissaires aux comptes, des experts de gestion le cas échéant ou tout simplement de poser la question aux dirigeants censés répondre avec toute la loyauté et donc, la clarté requise. Dans la pratique, malgré le développement d'associations de petits porteurs qui sont très actives sur la question, cette catégorie d'actionnaires n'a pas encore acquis le réflexe d'aller chercher et surtout de se doter des moyens de traiter ces informations. De plus, un accès surabondant à l'information n'est pas toujours une bonne chose. En effet, si le bon fonctionnement des marchés financiers repose sur la confiance et la transparence,

⁴⁹² COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *op cit*, p.281.

⁴⁹³ FRISON-ROCHE M-A. et BONFILS S., *op cit*, p.184.

celles-ci doivent s'exercer dans certaines limites et spécialement la transparence⁴⁹⁴. Trop d'informations dans des domaines variés ne peut que nuire aux sociétés. Les sociétés sont en concurrence pour conquérir des marchés : or, l'information est aussi une ressource précieuse à protéger et peut s'inscrire dans des démarches de compétition.

Pour se représenter clairement la problématique, il suffit d'évoquer l'image du cheval de Troie. Ainsi, lorsqu'une société voit ses titres admis aux négociations sur les marchés réglementés, il suffit qu'un concurrent acquiert une seule de ses actions pour avoir accès à de nombreuses informations stratégiques et plus spécialement dans le domaine comptable ou financier, simplement en utilisant toutes les ressources légales à sa disposition depuis l'expertise de gestion jusqu'aux questions aux dirigeants.

230 – Le foisonnement des dispositions, facteur de complexité – Outre cette éventuelle abondance d'information, le caractère foisonnant de la législation en la matière peut aussi être pris en considération : les dispositions sont empilées en couches successives et disparates sans bénéficier d'un régime commun. La distinction entre droit de communication occasionnel et permanent par exemple rend l'approche plus difficile car ne recouvrant exactement les mêmes documents. A ceci s'ajoute le fait que l'information produite est tantôt quérable, tantôt portable. Or, pour un actionnaire cette différence est loin d'être négligeable ne serait-ce qu'en terme de coûts et pourtant, lorsqu'il exerce son droit d'information permanent, il est soumis à ce régime. L'actionnaire va potentiellement se heurter à trois obstacles : avoir connaissance de l'existence de ce droit permanent, déterminer les documents auxquels il a accès, se déplacer en conséquence.

Du point de vue de la démocratie actionnariale, la problématique peut s'envisager de la façon suivante : le citoyen actionnarial a vocation à être informé afin de participer à la prise de décisions engageant la société dont il est membre. Dans les régimes démocratiques, l'information dont bénéficie le citoyen est un élément fondamental révélateur du bon ou du mauvais fonctionnement du corps civique. Plusieurs limites viennent amoindrir l'intérêt du ou plutôt des régimes d'information mis en place.

231 – Le traitement de l'information et la capacité de l'actionnaire – Tout d'abord, le foisonnement des informations contient son propre poison. En effet, la masse d'information disponible ainsi que sa forme ne sont pas à la portée du citoyen *lambda*. La question se

⁴⁹⁴ COURET A. et *alii*, *op cit*, p.20 et suiv.

dédoublent alors entre le traitement de la masse elle-même de documents et le contenu même qu'ils véhiculent. Rien n'est prévu en principe concernant cette lisibilité de l'information. La charge de la formation, de la compréhension, pèse alors sur l'actionnaire. En cela, il n'est pas un citoyen comme les autres et doit faire l'effort de s'informer voire se former par lui-même⁴⁹⁵. Au contraire des systèmes démocratiques classiques, nulle école ni corps de spécialistes de l'information comme les journalistes pour l'accompagner dans le traitement de l'information. La masse pléthorique d'éléments sur la marche de la société ainsi que la technicité des documents accessibles ne sont pas à la portée de tous. La conciliation est difficile avec une vision économique consistant à considérer que celui qui souhaite investir ou participer à la création d'une société par actions a en principe vocation à se former pour pouvoir suivre la marche des affaires de la société. En outre, produire une telle masse d'informations sous des formats différents souvent réglementés dans leur présentation alourdit d'autant les coûts de gestion, ce qui peut conduire certaines résistances à sa mise en œuvre effective car les frais reposent le plus souvent sur la société elle-même. À rebours de droit d'information qui peut exister en droit des contrats, l'actionnaire dépend entièrement soit de sa capacité à solliciter des experts, soit de la pédagogie dont feront ou non preuve les autres organes à son égard pour répondre à ses interrogations.

232 – Quérabilité ou portabilité de l'information : un obstacle suranné ? – Ensuite, conserver une distinction entre information quérable et portable devient de plus en plus délicat alors que les moyens de communication ont profondément évolué⁴⁹⁶. Il serait tout à fait possible de concentrer ce droit à l'information sur une possibilité de se faire communiquer à tout moment certains documents sans avoir besoin d'aller les chercher par soi-même ou du moins de garder cette dernière en dernier recours. Pour le citoyen actionnaire, cela contribuerait grandement à son accessibilité. Surtout, il serait intéressant de concevoir un régime unifié d'accès aux divers documents sociaux ne serait-ce qu'en s'inspirant voire en généralisant ce qui existe pour les très grands groupes sociaux. L'accès aux documents sociaux pourrait alors se faire soit par le biais du site internet de la société, soit en utilisant les services dématérialisés du registre du commerce et des sociétés. La première solution est un coût supplémentaire pour les sociétés et aurait vocation à ne concerner que des sociétés de moyenne ou grande importance, là où la seconde pourrait être mise en œuvre pour les plus

⁴⁹⁵ REYGROBELLET A., *Les vertus de la transparence – L'information légale dans les affaires*, Presses de Sciences Po, Bibliothèque du décideur, 2001, p. 73-106.

⁴⁹⁶ REYGROBELLET A., *op. cit.*, p. 129-149.

petites entités, le coût étant mutualisé et confié à un service public tenu par des officiers ministériels.

233 – Effets pervers et difficultés d’obtention des sanctions – Enfin au regard du régime des sanctions prévues, celui-ci n’est pas toujours des plus satisfaisant. En effet, celui-ci repose avant tout sur la société : les informations doivent certes être établies ou fournies sous la responsabilité des organes dirigeants. Mais, *in fine*, seule la société sera condamnée à verser des dommages-intérêts ou devra supporter les éventuelles astreintes. Dès lors peut se poser la question de l’efficacité réelle de ce système de sanctions : la société va se retrouver à faire écran et à protéger les dirigeants non coopératifs. Ces derniers pourront rendre l’accès aux documents sociaux plus difficiles tout en mettant en place des provisions comptables afin d’absorber les différentes actions lancées contre la société. Ceci étant un tel comportement abusif est limité par la possibilité d’obtenir la nullité de l’assemblée générale. Celle-ci obéit à un régime étroit en matière de délai : le droit des sociétés tend à protéger les décisions prises en assemblées et à réduire le champ des nullités. Le bénéfice de ce régime est réservé aux actionnaires les plus diligents, ce qui explique sans doute en partie le succès de l’activisme actionnarial. De plus, un autre élément apparaît critiquable. En cas d’action en responsabilité, l’actionnaire doit démontrer un préjudice personnel. Or, la jurisprudence se montre bien peu accueillante envers de telles demandes et il est extrêmement rare qu’elle reconnaisse aux actionnaires victimes un préjudice notamment financier. Par conséquent, seule la menace éventuelle d’une action en nullité représentera un moyen véritablement efficace aux mains des actionnaires pour disposer des informations mais cette efficacité est à relativiser au regard des délais nécessaires à leur mise en œuvre.

234 – Le particularisme du droit à l’information dans les SAS – Ces défauts sont partagés par les sociétés anonymes et les commandites par actions. Ils sont autrement plus importants dans le cadre des sociétés par actions. Dans ce type de société, le citoyen actionnaire ne bénéficie pas des mêmes garanties, même si ces dernières sont encore imparfaites comme on vient de l’évoquer. Concernant le fondement de ce droit, aucun texte ne le prévoit explicitement. Pour de nombreux auteurs néanmoins⁴⁹⁷, il existerait un principe général découlant notamment de la définition posée par un arrêt de cour de cassation portant rendu à

⁴⁹⁷ GUYON Y., *Présentation générale de la SAS*, Rev. Sociétés 1994, p. 213 ; LE CANNU P., *Un nouveau lieu de savoir-faire contractuel : la SAS*, Defrénois 1994, p.1355 ; STORCK M., *Les associés de la SAS*, LPA 15 sept 2000, p.44 ; GODON L., *SAS*, Dict Joly oct. 2008 n°240 ; PERIN P-L, *L’information des associés des sociétés par actions simplifiées*, D 1997 n°33.

propos d'une SA⁴⁹⁸. Selon la formule rapportée, « *les actionnaires doivent disposer des informations leur permettant de se prononcer en connaissance de cause sur les motifs, l'importance et l'utilité de cette opération au regard des perspectives d'avenir de la société* »⁴⁹⁹. L'étendue de ce principe reste toutefois à préciser car « *l'idée générale étant que l'information est le moyen permettant d'exercer un pouvoir de décision, on pourrait dire que le droit à l'information comporte tout ce qui est nécessaire, mais rien que ce qui est nécessaire, à la prise de décision* »⁵⁰⁰. Cela va de pair avec le rôle très important confié aux statuts : il est laissé aux rédacteurs le soin de prévoir ou d'aménager des droits de communication de documents. Il serait même possible d'entériner une véritable différenciation dans les droits d'accès aux documents, participant ainsi d'une véritable rupture d'égalité entre actionnaires. Tout au plus est-il prévu quelques obligations s'agissant des comptes et du rapport de gestion, lorsque le capital est modifié ou la société transformée voire en cas de fusion. Néanmoins dans toutes ces hypothèses, si le régime est calqué sur les autres sociétés par actions, les documents à fournir ne sont pas aussi complet. A titre d'exemples, la liste des administrateurs, les informations concernant les éventuels candidats, la liste des autres mandats détenus par les membres des organes dirigeants, leur rémunération individuelle ou encore la liste des personnes les mieux rémunérées ne sont pas prévues par la loi. Autrement dit, la SAS se caractérise par un flou particulièrement important en matière d'information. Si le principe y est reconnu, sa mise en œuvre est réduite à sa portion congrue et favorise un système oligarchique bien éloigné du mythe démocratique. Il ne serait pas inutile de bâtir un véritable régime de production, de communication et d'accès aux documents sociaux mais comment y parvenir devant la malléabilité organisationnelle de la SAS ?

Au vu de ces éléments, il est très difficile de trancher quant à la quantité et la qualité des informations qui peuvent être communiquées aux actionnaires, surtout lorsque l'on considère le caractère mouvant de l'actionariat ainsi que les catégories différentes qui le peuplent. Peut-être est-ce le prix à payer pour un fonctionnement satisfaisant des sociétés anonymes et limiter l'opportunisme des dirigeants face à leurs actionnaires et au détriment de l'entité qu'ils sont censés représenter.

⁴⁹⁸ Com 20 mars 2007 n°05-19225 SA Hexagone Hospitalisation Ile-de France c/ sté La Roseraie Clinique Hôpital, Dr. Sociétés mai 2007, p.17 obs. LECUYER.

⁴⁹⁹ Extrait de l'attendu de principe et analyse développée par GERMAIN M., PERIN P.-L., *SAS – La société par actions simplifiée – Etudes – Formules*, Joly Ed., 2013, 5^e éd., p. 263-269.

⁵⁰⁰ *Op. cit.*, p.264

Section 2 – Les mécanismes de responsabilité des dirigeants

235 – Dirigeants sociaux, politiques et responsabilité – A l’instar de tout mandataire, les dirigeants sont responsables envers leurs mandants. A ce titre, ils doivent rendre compte de tous leurs actes à ces derniers et sont exposés à une révocation à tout moment qu’ils aient ou non accompli correctement leurs missions. Néanmoins, cette révocation ne doit pas se faire de mauvaise foi. Quelques lignes suffisent à exposer un régime aussi ancien que le droit romain, substrat d’origine de ce dernier. Le droit des sociétés prolonge ce mécanisme en ayant consacré un certain nombre de dispositions à cet effet. Les mandataires sociaux partagent, outre ce terme de mandataire, un régime de responsabilité assez proche dans l’esprit. Désignés par les associés, ils ont différentes missions à accomplir à ce titre. Ces missions, le cadre dans lequel ils doivent en rendre compte auprès des associés ont été particulièrement réglementé dans les sociétés par actions notamment dans les sociétés anonymes. Au regard du mythe démocratique, il s’agit là de l’un des terrains de prédilection de l’analogie entre société et démocratie en miniature. La tentation de l’assimilation entre dirigeants sociaux et dirigeants politiques voire fonctionnaires y apparaît forte. Le vocabulaire ainsi que les analyses à coloration politique, vecteurs de l’analogie, offrent de précieuses clés d’analyse sur deux plans complémentaires. En premier lieu, l’analogie démocratique permet de saisir la question de la légitimité des dirigeants dans l’organisation sociale. En second lieu, elle contribue à l’identification du périmètre de la responsabilité de ces derniers. Elle facilite la mise en lumière des enjeux et des conséquences des différents régimes envisageables en complément d’autres grilles de lecture. Elle a d’ailleurs accompagné depuis le XIX^e siècle la construction progressive du régime de responsabilité des dirigeants de sociétés par actions.

La mise en jeu de leur responsabilité s’opère dans un cadre apparemment ouvert, favorable à l’analogie démocratique, mais qui en réalité s’avère pour le moins étroit dans sa mise en œuvre (paragraphe 1). Les différents mécanismes retenus par le législateur attirent de nombreuses critiques parfois cruellement mises en lumière ou concurrencées par l’analogie démocratique (paragraphe 2).

Paragraphe 1 – Une responsabilité encadrée

236 – La libre révocabilité comme principe originel de responsabilité politique – La notion de responsabilité des dirigeants est ici à entendre en son sens le plus large. Ceci précisé, la responsabilité des dirigeants envers les tiers ne sera pas évoquée, ne nous

intéressant qu'aux mécanismes internes autrement dit envers la collectivité des actionnaires que l'on considère ceux-ci comme de simples mandants ou comme des actionnaires-citoyens. De prime abord, la responsabilité politique des dirigeants est en permanence engagée devant ses concitoyens actionnaires. En effet, ils sont sous le coup du mécanisme de la révocation « *ad nutum* ». Ils sont, en permanence, librement révocables et ce, qu'il s'agisse d'un directeur général, d'un membre du directoire ou d'un membre d'un des conseils (surveillance ou administration). Cette règle de la libre révocabilité a été consacrée par la jurisprudence comme d'ordre public⁵⁰¹. Dès lors, en dépit de toutes les constructions que pourraient imaginer les parties pour la rendre plus compliquée voire impossible, le juge ne pourra que sanctionner de telles dispositions. Par exemple, dans une société fermée de type familial⁵⁰², la conclusion d'un pacte entre les membres de la famille réglant l'accès au poste de président du conseil d'administration en l'attribuant expressément à l'un d'eux ne peut en aucun cas faire obstacle au principe de libre révocabilité⁵⁰³. Tant qu'il ne s'agit que de régler l'accès aux fonctions de dirigeants, de telles clauses ou conventions seront valables : seule la limitation au pouvoir de révocation est impossible.

237 – Le contrôle des clauses et conventions limitant le droit de révocation – De même, lorsqu'il existe une convention entre la société et le président du conseil d'administration prévoyant que la première doit racheter les actions détenues par le second s'il est révoqué à un prix minimum, voire au double de leur prix normal au jour de la cession, un tel accord ne peut que restreindre les possibilités de révocation, surtout si la société est particulièrement valorisée sur les marchés ou chroniquement à court de trésorerie et donc incapable de payer. Par conséquent, une telle convention doit être annulée⁵⁰⁴. Plus généralement, toute clause ou accord, statutaire ou extrastatutaire, doit être annulée ou considérée comme non-écrite dès lors qu'elle supprime ou limite le droit de révocation des dirigeants sociaux et ce, à jurisprudence constante depuis les lois sur les dirigeants de sociétés anonymes des années quarante⁵⁰⁵. Le juge apprécie cependant subjectivement, au cas par cas, l'éventuelle impossibilité ou limitation à ce droit, recherchant le cas échéant « *les conséquences de la convention sur le*

⁵⁰¹ GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. RIPERT et R. ROBLOT, T.1 vol.2, Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e édition, 2017, p. 483-484.

⁵⁰² VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIII^e siècle au début du XX^e siècle*, Hachette, coll. Carré Histoire 1994, p.97.

⁵⁰³ CA Paris 9 mars 2001 Bull Joly 2001 p.865 Note P. Scholer.

⁵⁰⁴ CA Paris 30 octobre 1976 Rev soc 1977 p.695 note D. Schmidt.

⁵⁰⁵ GERMAIN M., MAGNIER V., *op. cit.*, p.424-425.

patrimoine du débiteur, et notamment l'incidence du versement éventuel de l'indemnité sur les décisions de l'actionnaire majoritaire débiteur »⁵⁰⁶.

238 – La théorie des incidents de séance, pivot de la libre révocation – Le corollaire de cette libre révocation est celui de la théorie des incidents de séance : un dirigeant peut être révoqué sans que la question de celle-ci ait été explicitement incluse à l'ordre du jour de l'enceinte qui délibérait (assemblée ou conseil). Comme un auteur⁵⁰⁷ a pu le résumer, c'est la pratique qui au XIX^e siècle avait mis en place un mécanisme de protection afin d'éviter un renvoi si une coalition de hasard venait à se former en assemblée. La fixation d'un ordre du jour précis devait en principe empêcher un tel événement de se produire car s'il advenait, la révocation n'ayant pas été prévue par celui-ci, elle était alors considérée comme invalide. Aucune révocation n'était possible sans l'aval de l'organe compétent. Mais une telle position revenait à empêcher toute révocation dans les faits par l'assemblée. Les actionnaires n'étaient alors plus en mesure de procéder à d'éventuelles révocations rendues nécessaires en cas de désaccords profonds. La jurisprudence de l'époque a proposé d'autoriser la révocation mais seulement en cas d'incident de séance, entendu comme toute révélation imprévue justifiant d'y recourir. Dans cette lignée, la loi de 1966 est allée plus loin en écartant tout respect de l'ordre du jour⁵⁰⁸. Quelles que soient les circonstances, l'assemblée dispose d'un droit de révocation des administrateurs. Par ce biais, les actionnaires disposent d'un moyen, efficace et sans entraves, de révoquer les dirigeants à tout moment lorsqu'est réunie l'assemblée générale.

239 – La nécessité de justes motifs pour les directeurs généraux et les membres du directoire – Cependant concernant les directeurs généraux et les membres du directoire, le mécanisme est à nuancer. Ceux-ci ne peuvent être révoqués aussi discrétionnairement que les autres administrateurs au sens large. En effet, il est prévu que leur révocation ne puisse

⁵⁰⁶ Cass com 2 juin 1992 Bull Joly 1992 p.1078.

⁵⁰⁷ GERMAIN M., MAGNIER V., *op. cit.*, p. 483 : « la pratique avait imaginé un obstacle d'ordre technique pour mettre les administrateurs à l'abri du vote hostile d'une majorité de hasard. L'assemblée ne peut délibérer valablement, en principe, que sur les questions mises à l'ordre du jour par le conseil d'administration. On a donc soutenu que, si la question de la révocation ne lui était pas posée, elle ne pouvait en délibérer valablement. L'application rigoureuse de cette règle présentait toutefois l'inconvénient d'empêcher une révocation justifiée quand tout le conseil solidaire n'inscrivait pas la question à l'ordre du jour. La jurisprudence a admis alors un assouplissement en autorisant l'assemblée à prononcer la révocation, même dans le silence de l'ordre du jour, quand les débats faisaient surgir un incident de séance, c'est-à-dire une révélation imprévue imposant d'urgence la révocation ».

⁵⁰⁸ Article 160 de la loi de 1966 relatives aux sociétés, devenu depuis C. Com L 225-105.

intervenir que sur « *justes motifs* »⁵⁰⁹ : autrement dit, il convient de leur donner les raisons de leur renvoi et de la non-continuation de leur collaboration avec l'entreprise. Les juges apprécient souverainement mais surtout largement le juste motif qui peut aller de la faute commise par le dirigeant jusqu'à la réorientation nécessaire de la stratégie de la société en passant par la divergence de vues avec l'associé majoritaire ou le fait de ne pas atteindre certains objectifs. Cette règle peut se comprendre si l'on considère la situation des directeurs généraux et les membres du directoire : dans les entités de moyenne ou grande taille, ceux-ci sont le plus souvent des « *managers* », des spécialistes recrutés en principe pour leurs aptitudes⁵¹⁰. En caricaturant, on peut dire que ces dirigeants ont une situation plus proche du contrat de travail que du mandat et donc, nécessitant de justes motifs pour être révoqués. Il peut être utile de rappeler que ces dirigeants n'ont plus à détenir le moindre titre de la société pour laquelle ils mobilisent leurs talents sauf si les statuts l'imposent. La loyauté de ces derniers ne repose plus sur l'appartenance à la même communauté d'intérêts que les citoyens actionnaires mais sur l'éventuelle crainte d'une révocation prématurée. Ceci exposé, le fait de ne pas respecter ces règles n'entraînera pas la réintégration du dirigeant révoqué mais se traduira par l'obtention de dommages-intérêts qui peuvent avoir une incidence parfois non négligeable sur la vie de la société.

240 – La révocation *ad nutum*, aboutissement démocratique ? – A première vue, la possibilité de révocation *ad nutum* sonne comme un aboutissement des théories démocratiques, voire surtout de l'avènement de la démocratie directe, les dirigeants étant en permanence sous le coup d'une potentielle motion de censure pouvant provoquer leur destitution à chaque réunion de *l'agora* des citoyens. Cependant, la jurisprudence est venue fortement tempérer la pureté du mécanisme original. En effet, cette destitution ne doit ni se faire dans des conditions vexatoires pour l'administrateur révoqué, ni au détriment du principe du contradictoire⁵¹¹. Autrement dit, l'administrateur concerné doit avoir eu suffisamment de temps pour pouvoir le cas échéant répondre et tenter peut-être de convaincre les auteurs de la révocation de changer d'avis. Il doit disposer ainsi des droits traditionnellement accordés à la défense. Surtout, il ne peut être brutalement mis à la porte ou dans des conditions particulièrement humiliantes, la jurisprudence étant emplie d'exemples plus ou moins édifiants à cet égard. Du point de vue démocratique, la possibilité de présenter des

⁵⁰⁹ Article L225-55 C Com pour le directeur général et L225-61 C Com pour le directoire.

⁵¹⁰ VERLEY P., *op cit*, p.140 et suiv.

⁵¹¹ GERMAIN M., MAGNIER V., *op cit*, p.424-425.

explications, de créer un espace de discussion entre le peuple actionnarial et le dirigeant présente une certaine cohérence. En effet, cela favorise ce que d'aucuns ont pu théoriser sous le terme « *d'éthique de la discussion* » et rattacher à la démocratie. Le pouvoir de révocation est aux mains des actionnaires mais ne doit pas s'exercer avec brutalité, ni sans explications. Ainsi, se trouve consacrée l'aversion au pouvoir qui caractérise les systèmes démocratiques, tendant à enserrer tout pouvoir potentiellement discrétionnaire dans des limites étroites.

241 – Responsabilité et actions sociales – Les administrateurs, aux termes des articles L225-251 et suivants du Code de Commerce, peuvent aussi voir leur responsabilité engagée envers les actionnaires et la société à raison de leurs fonctions : c'est le mécanisme de l'action sociale. Administrateurs, directeurs généraux et membres du directoire peuvent voir leur responsabilité engagée dès lors qu'ils ont commis des fautes de gestion, ont agi en violation des dispositions statutaires, ou commis des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires relatives aux sociétés anonymes. Cette action porte deux noms selon la personne qui l'exerce : lorsque c'est la société elle-même, elle est dite « *ut universi* », et lorsqu'il s'agit d'un actionnaire, elle est « *ut singuli* ».

242 – L'action sociale comme élément du mythe démocratique – Ce mécanisme n'a *a priori* rien à voir avec une vision démocratique de la société. Pourtant, les tenants d'une telle lecture y voient un prolongement de leurs thèses en ce que l'action a été étendue à tout actionnaire : chaque citoyen peut ainsi intervenir dans l'intérêt et la défense de tout le corps social, autrement dit de la société. Une association d'actionnaires peut aussi la déclencher mais en respectant certaines conditions de seuil, parfois complexe à obtenir dans de très grandes structures du fait de la dispersion des titres⁵¹². A cet égard, l'action « *ut singuli* » comme sa version « *ut universi* » ont vocation à profiter à la société et non aux associés directement, il s'agit par ce biais de protéger le corps social et non chacun des actionnaires, le préjudice de l'être social et non celui du citoyen même atteint collectivement. D'une certaine façon, chacun des citoyens peut être amené à exercer le rôle de gardien des intérêts de la communauté, ce qui rapprocherait ce mécanisme de la démocratie directe. Il est possible de considérer ce mécanisme comme un moyen de faire respecter l'état de droit en passant par la voie judiciaire. D'une certaine façon, les actionnaires agissant contre leurs dirigeants seraient dans une position similaire à celle de citoyens agissant contre leurs gouvernants en sollicitant

⁵¹² Article L225-121 C Com ; à titre d'exemple, dans une société au capital de 15 000 000 d'euros, il faudrait réunir au moins 150 000 actions pour atteindre le seuil de 1%.

la voie judiciaire par l'entremise de la responsabilité de l'Etat, à la seule différence que l'action est directement intentée contre les organes dirigeants pris dans leur propre personnalité. Ceci précisé, un ou plusieurs actionnaires lésés peuvent demander la reconnaissance d'un préjudice distinct s'ils arrivent à prouver que l'attitude reprochée aux dirigeants leur a causé un dommage particulier et qui ne soit pas recouvert par celui subi par la collectivité incarnée par la société. Ce qui est particulièrement compliqué en pratique⁵¹³. La mise en responsabilité des dirigeants prend plusieurs formes et emprunte plusieurs voies mais toutes ne sont pas parfaites et prêtent le flanc à des critiques plus ou moins pertinentes au regard de la volonté affichée de protéger l'actionnaire.

Paragraphe 2 – Des mécanismes critiqués

243 – Du politique à la responsabilité civile – Les critiques encourues par les mécanismes de responsabilité des dirigeants se concentrent essentiellement autour de deux aspects. Le premier aspect relève de la sphère purement politique c'est-à-dire la possibilité de révocation par les actionnaires réunis en assemblée générale. Il concerne l'affaiblissement supposé du principe de libre révocation ainsi que le fondement de phénomène. Le second aspect a pour terrain d'élection la responsabilité civile des dirigeants et s'attache aux conditions dans lesquelles cette responsabilité peut être mise en œuvre.

244 – La libre révocabilité à l'épreuve du respect du principe du contradictoire – Relativement à la mise en jeu de la responsabilité des administrateurs par le jeu de la libre révocation, l'ajout des conditions précédemment énoncées ne favorise pas vraiment sa mise en œuvre. Si le recours aux conditions vexatoires peut se comprendre au vu de la théorie de l'abus de droit et ne semble pas incompatible avec la notion de démocratie actionnariale – l'opposition doit être respectée même lorsqu'elle quitte le pouvoir au nom de l'alternance⁵¹⁴ – imposer le principe du contradictoire est un peu plus malaisé. Même au regard d'une lecture contractuelle, il est de l'essence du mandat de pouvoir révoquer à tout instant son mandataire et ce, sans que ce dernier ait la possibilité de se défendre, n'étant en aucun cas en position d'accusé⁵¹⁵. Tout au plus est-il possible d'envisager le respect de la bonne foi ou à la rigueur le rejet de toute révocation vexatoire pour le mandant. Quoiqu'il en soit, les administrateurs

⁵¹³ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 21^e édition, 2008, p.128.

⁵¹⁴ GICQUEL J. et J-P., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, LGDJ, 31^e édition, 2017, p.261.

⁵¹⁵ Article 2004 du Code Civil relatif à la libre révocabilité du mandataire ; Cass Civ1 2mai 1984, Bull.I n°143.

doivent être mis en mesure de présenter une défense et de pouvoir s'expliquer et donc, d'avoir suffisamment de temps pour le faire. Pour certains auteurs, la question de la pertinence du maintien de ce principe demeure⁵¹⁶. En effet, il ne s'agit pas à proprement parler d'une mesure relevant de l'ordre disciplinaire. Ce n'est pas véritablement une sanction mais un droit discrétionnaire, plus proche de la logique traditionnelle du contrat de mandat. En outre, imposer le respect du contradictoire heurte en apparence la possibilité d'une libre révocation car exigeant le respect d'un certain formalisme. En principe, elle n'exige ni motifs, ni préavis, ce qui rend difficile de déterminer sur quoi va peser cette exigence de respect du contradictoire. Toutefois, la jurisprudence n'est pas allée au bout du principe. Elle n'exige qu'un contradictoire *mimum* permettant de sanctionner d'éventuelles circonstances vexatoires. Le dirigeant en passe d'être révoqué doit être averti, par tous moyens, même informels, que la question est posée. Une telle configuration lui permet alors de se défendre ou, tout du moins, d'être en mesure d'exposer d'éventuels contre-arguments ou de tenter de retourner la décision en sa faveur.

245 – La théorie des incidents de séance face au principe du contradictoire – Autrement dit seule une certaine sagesse de la jurisprudence permet à ces conditions de ne pas scléroser le mécanisme de libre révocabilité. Ceci dit, au regard de la théorie des incidents de séance, il est possible de demeurer dubitatif. En effet, on peut se demander où commence « *l'embuscade tendue au dirigeant ?* »⁵¹⁷ Surtout, comment avertir à l'avance un dirigeant de son éviction lorsque celle-ci se décide au cours d'une assemblée suite à une motion rejetée et, si l'on peut dire à la dernière minute, sans concertation préalable, ni la moindre préméditation ? Le respect du contradictoire peut alors s'avérer délicat à respecter à la lettre. Ainsi, pour qu'une telle condition puisse encore être exigée, la jurisprudence devra continuer à faire montre d'une certaine souplesse sous peine de favoriser le phénomène d'enracinement des dirigeants français⁵¹⁸.

⁵¹⁶ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., Droit des sociétés, Litec, 21e édition, 2008, p. 221 : « *Si la solution est bienveillante pour les dirigeants, elle n'emporte pas nécessairement la conviction. Pourquoi faire appel en la matière au principe du contradictoire puisque la révocation n'est pas une mesure disciplinaire ? Surtout, comment concilier l'exigence d'un débat contradictoire avec la règle classique découlant du principe de libre révocabilité selon laquelle la révocation peut intervenir à tout moment sans indication des motifs et sans préavis ? Reste que cette exigence d'un débat contradictoire ne doit pas être surestimée, les juges se contentant de condamner l'embuscade tendue au dirigeant. Il suffit donc que l'intéressé ait été averti, même de façon informelle, que la question de sa révocation sera posée pour que le principe du contradictoire soit respecté.* »

⁵¹⁷ *Idem*

⁵¹⁸ CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005, p.97-98.

246 – Les justes motifs frein à la libre révocabilité ? – Certains auteurs vont même plus loin en demandant la généralisation du recours aux justes motifs pour tous les administrateurs : « *l'assemblée élit le conseil, mais un administrateur élu fait partie d'un organe légal de direction. Le mandat donné aux représentants de la nation ne peut être révoqué que par ceux qui l'ont conféré. Le mandat d'administrateur a le même caractère que le mandat public. Il ne devrait pouvoir être révoqué que pour justes motifs et sous le contrôle de la justice* »⁵¹⁹. Pourtant, lors des élections, les élus remettent en jeu leur mandat et il ne semble pas que les électeurs aient à fournir le moindre « *juste motif* » quand ils choisissent de ne pas les reconduire dans leurs fonctions.

247 – Principes de motivation et de discussion comme fondements démocratiques à l'encadrement de la libre révocation – Du point de vue du mythe démocratique, il est très difficile de trancher la question car les éléments de solution envisageables favorisent aussi bien le retour à une vision de la révocation *ad nutum* que le maintien, voire la généralisation des mécanismes actuels de protection des dirigeants. Une première série d'arguments est mobilisable dans le sens d'une critique de l'existence de justes motifs ou du respect d'un principe contradictoire. Tout d'abord, le fondement mobilisé apparaît discutable. Le recours au contradictoire est certes particulièrement séduisant en ce qu'il permet la discussion et partant la possibilité d'éclairer encore plus les actionnaires. Il est possible d'y voir un élément de la reddition de comptes à laquelle tout dirigeant est soumis. Mais plutôt que d'évoquer le principe du contradictoire, il serait plus juste de considérer qu'il s'agit là d'un principe de discussion accordé aux organes en passe d'être révoqués. Il est vrai que la distinction est pour le moins byzantine surtout lorsque l'on considère que le principe du contradictoire est un principe commun, propre à toute enceinte de discussion. Certains auteurs ont d'ailleurs relevé que celui-ci ne relevait pas uniquement de la figure processuelle. La contradiction est un principe démocratique qui transcende l'enceinte du procès et accompagne la possibilité de s'exprimer, de répondre de débattre. Par conséquent, accorder ce bénéfice à des dirigeants remis en question sur leur mandant ne paraît définitivement pas absurde. De surcroît, cela n'est pas totalement incompatible avec la théorie des incidents de séance en ce sens que les dirigeants critiqués ont la possibilité de profiter de l'assemblée pour se défendre et exprimer leur point de vue. De plus, la nécessité de justifier ou motiver la révocation peut s'envisager comme purement formelle surtout lorsque l'on considère que des désaccords quant à la

⁵¹⁹ GERMAIN M., MAGNIER V., *op. cit.*, p. 482-483.

stratégie à adopter ou une perte de confiance peuvent suffire à cet effet. Maintenir ou généraliser les possibilités de débats contradictoires n'est pas en soi inutile pour le peuple actionnarial. Autrement dit, l'existence d'un principe de motivation et de discussion peut être critiquée mais n'apparaît pas rédhibitoire.

248 – La destitution de type *impeachment* comme modèle ? – Une seconde série d'arguments tient à ce que la révocabilité *ad nutum* existe dans certains systèmes démocratiques. Plus précisément, certaines démocraties ont prévu un mécanisme de destitution à l'égard de leurs dirigeants exécutifs. L'exemple le plus connu en la matière est celui qui a cours aux Etats-Unis. Le président peut être destitué *via* une procédure particulière dite d'*impeachment*. Aux termes de celle-ci, différents motifs permettent de déclencher un vote au Congrès. Si une majorité des deux tiers est atteinte, le locataire du Bureau Ovale doit démissionner. En cela, la possibilité de recourir à la révocation *ad nutum* obéit à une logique identique : le peuple actionnarial ou ses représentants réunis en assemblée disposent d'un moyen d'action efficace à l'encontre des dirigeants exécutifs. L'avantage d'un tel dispositif réside dans la faculté de le déclencher à n'importe quelle session de l'assemblée et ce, en vertu de la théorie des incidents de séance. Néanmoins, l'aspect discrétionnaire directement inspiré du contrat de mandat tend à s'effacer devant des obligations de motivation. Si cette dernière présente des vertus, il convient de conserver la liberté absolue de révocation autrement les dirigeants bénéficieraient d'une position proprement inexpugnable. En l'état, la libre révocabilité tient à un équilibre subtil propre à satisfaire une vision démocratique des sociétés par actions. Certes, cette libre révocabilité est aménagée, limitée mais elle continue à offrir un outil pertinent pour le peuple actionnarial : renforcer les exigences de motivation conduirait à sa neutralisation définitive et à une impunité politique des dirigeants exécutifs.

249 – Les difficultés d'exercice de l'action sociale en responsabilité civile – Concernant la responsabilité civile, la difficulté est différente, selon certains auteurs, « *l'actionnaire français a le sentiment (...) d'une quasi-impossibilité de faire reconnaître devant les juridictions civiles le préjudice distinct qu'il subit en cas de faute de gestion par un dirigeant* »⁵²⁰. En effet, la jurisprudence est très peu favorable à la reconnaissance d'un préjudice particulier

⁵²⁰ FRISON-ROCHE M-A et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadrige, 2005, p.183, citant le rapport de la mission sur le droit des sociétés présidée par M. Clément.

pour l'actionnaire et privilégiant le préjudice collectif c'est-à-dire celui de la société⁵²¹. De plus, lorsqu'il exerce l'action sociale « *ut singuli* », l'actionnaire supporte seul tous les frais, les éventuels dommages et intérêts allant directement dans les caisses de la société. Un tel mécanisme ne favorise pas la mise en branle de telles actions. Pour l'action « *ut universi* », celle-ci a peu de chances d'être mise en branle lorsque les dirigeants fautifs sont encore en poste, ce qui est très souvent le cas dans les sociétés fermées.

250 – La caractérisation de la faute et le lien de causalité comme obstacles – De surcroît, en dépit de l'apparente diversité des fautes susceptibles de déclencher l'action en responsabilité, il n'est pas toujours évident de lier cette dernière avec un préjudice tant le lien de causalité apparaît délicat à établir. En principe, toute infraction aux dispositions législatives ou réglementaires, la moindre violation d'une disposition statutaire ou encore la commission d'une faute de gestion suffisent pour caractériser une faute. Néanmoins, si les deux premiers types de faute procèdent d'un manquement formel et peuvent être objectivement constatées, il ne va différemment pour la dernière. La faute de gestion demeure difficile à saisir avec précision car reposant sur l'appréciation du comportement du dirigeant censé agir avec diligence et prudence⁵²². Pour la caractériser, il n'est nullement nécessaire de recourir à une quelconque intention malveillante, ni même un acte positif, l'omission ou la négligence suffisent. La définition de la faute est donc potentiellement large et devrait pouvoir permettre de déclencher facilement une action en responsabilité. Or comme le souligne un auteur, « *la preuve du lien de causalité entre la faute et le préjudice est également difficile à rapporter : les faits litigieux ont été commis souvent plusieurs années avant qu'ils soient soumis à examen, dans un environnement économique différent, pratiquement impossible à reconstituer exactement* »⁵²³. A cela s'ajoute la difficulté d'identifier précisément la faute de gestion sans que le juge ne s'imisce dans la gestion ou ne substitue son appréciation sur l'opportunité de l'acte ou de l'omission du dirigeant. Le cumul de tous ces éléments tend à illustrer la difficulté réelle d'exercer une action en responsabilité contre ses dirigeants. Le contentieux est abondant mais les résultats plutôt mitigés. Ce type d'action prospère principalement lorsque les deux premiers types de faute ont été commis et rarement au bénéfice des actionnaires individuellement. Le plus souvent, ce sera dans le cadre d'une action sociale et donc au profit de la société. Pour les fautes de gestion, les actions entreprises

⁵²¹ MESSAI-BAHRI S., *La responsabilité civile des dirigeants sociaux*, IRJS Ed., 2009, p. 17 et p. 186-190.

⁵²² MERLE P., FAUCHON A., *Droit commercial – Sociétés commerciales*, Dalloz Précis Droit Privé, 2014, 17^e éd., p.497-498 ; MESSAI-BAHRI S., op. cit., p. 56-65 et p. 148-150.

⁵²³ MERLE P., FAUCHON A., *Idem*, p.496.

seront le plus souvent mobilisées en cas de procédures collectives en lien avec la responsabilité pour insuffisance d'actifs voire dans l'hypothèse d'actions pénales au premier rang desquelles l'abus de biens sociaux.

251 – Activisme actionnarial, reconnaissance du préjudice et attribution des dommages-intérêts – En dépit de ces désavantages substantiels, des actionnaires fortement impliqués dans la vie de la société dont ils sont membres n'hésitent pas à y recourir de manière croissante depuis une quinzaine d'années. Les professeurs Cozian, Deboissy et Viandier parlent d'ailleurs à ce propos de « *soldats du droit des sociétés* »⁵²⁴ : « *Ihering, dans son célèbre ouvrage L'esprit du droit romain, fait de chaque citoyen un soldat du droit, investi de la mission de faire appliquer le Droit. On en trouve un écho, assourdi, dans la part prise par certains particuliers dans la défense des intérêts des actionnaires minoritaires. Observateurs vétilleux de la vie des affaires, ils n'hésitent pas à agir en justice contre les sociétés irrespectueuses selon eux des principes et des règles du droit des sociétés* »⁵²⁵, les auteurs illustrant leur propos par les actions menées avec succès par Maître Géniteau. Sans aller aussi loin dans la métaphore, l'activisme des actionnaires tend à acquérir une place de plus en plus importante dans les sociétés anonymes en dépit des difficultés posées par la législation et la jurisprudence⁵²⁶. Peut-être conviendrait-il de faire peser une logique plus démocratique dans ce domaine afin de rendre le contrôle des dirigeants par les actionnaires plus opératoire et moins théorique, ne serait-ce qu'en réfléchissant à une conception plus ouverte de l'action « *ut singuli* » au regard des frais supportés. Il ne serait pas inenvisageable d'accorder à ceux qui recourent à l'action sociale la possibilité de bénéficier d'une partie des dommages-intérêts obtenus par ce biais⁵²⁷. Pour ce faire, il ne serait pas nécessaire de modifier la loi : les magistrats ont la possibilité de participer à la démocratie actionnariale en accueillant plus favorablement de telles actions quant à la reconnaissance du préjudice individuel. De cette façon, l'activisme actionnarial bénéficierait d'une incitation forte, ce qui contribuerait assurément à un investissement autre que simplement financier dans de telles structures tout en faisant peser sur les dirigeants une épée de Damoclès incitant à plus de vigilance de leur part.

⁵²⁴ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *Droit des sociétés*, Litec, 30^e édition, 2017, p. 169.

⁵²⁵ *Idem*.

⁵²⁶ COZIAN M., DEBOISSY F., VIANDIER A., *op. cit.*, p. 437-439 ; ALBOUY M. et SCHATTA A., *Activisme des actionnaires minoritaires, proxy-fights et gouvernement des entreprises*, in Mél Spiteri, Presses de l'Université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.73.

⁵²⁷ Pour des propositions en ce sens, voir MESSAI-BARHI S., *op. cit.*, p.357-365 et p. 365-371.

252 – Conclusions du chapitre – Depuis la création de la législation sur les sociétés par actions, les devoirs pesant sur les mandataires sociaux se sont fortement accrus mais ce phénomène n'a pas été univoque. Tout d'abord, la législation sur l'information résulte du croisement de plusieurs sources et donc de philosophies différentes. Ces sources proviennent principalement du droit classique des sociétés relevant d'une logique d'information des associés sur la marche des affaires ainsi que la manière de procéder des organes dirigeants. A cette logique traditionnelle est venue s'ajouter celle directement issue du droit financier, les sociétés par actions ayant naturellement vocation à rejoindre les marchés financiers. Dans cette perspective, les devoirs et obligations d'information ont pour but d'assurer la transparence du marché ainsi que celle des investisseurs, actuels ou potentiels. Or, l'inspiration démocratique peut se retrouver quelle que soit la source des droits ou devoirs d'information multiples qui pèsent sur les dirigeants. Mais cette inspiration demeure erratique, hétéroclite. Le plus souvent elle apparaît accessoire à d'autres logiques comme en droit financier ou la transparence du marché a la prééminence. Néanmoins, le recours systématique au mythe démocratique et à ses ressources techniques permet de saisir, de critiquer, voire de suggérer des améliorations en la matière. Il invite à repenser l'efficacité de ce droit tant au regard du cycle de production qu'il crée qu'au regard de son contenu, problématique, compte tenu du degré de connaissance de ses bénéficiaires, le peuple actionnarial. De même, le système de responsabilité des dirigeants, s'il bénéficie aussi de l'inspiration démocratique sur divers aspects, peut tirer aussi avantage d'un examen systématique tant celui-ci apparaît peu satisfaisant. Les organes dirigeants, sans être totalement immunisés aux différentes formes de mise en jeu de leur responsabilité, ont une situation plutôt favorable au regard des différents freins auxquels les actionnaires peuvent se heurter dans cette hypothèse. Le mythe démocratique offre des outils de contrôle, d'amélioration voire tout simplement des outils de réflexion afin de rééquilibrer les pouvoirs en faveur du peuple actionnarial sans pour autant tomber dans une tyrannie.

253 – Conclusion du titre – Le devoir de reddition de compte des organes sociaux a connu une croissance particulièrement foisonnante depuis le début du XXe siècle. Cette croissance résulte de la prise en compte de plusieurs impératifs et de finalités parfois très différentes. Toutefois, ce foisonnement résulte en une véritable convergence autour d'un objectif commun : mieux contrôler les organes de direction. Pour ce faire, il a été privilégié un développement accru du devoir d'information sans véritable articulation en profondeur des différents mécanismes existant et en alourdissant sans cesse le contenu de celui-ci. En

parallèle, les mécanismes de responsabilité ont peu évolué, accordant aux mandataires une latitude certaine qui ne cadre pas avec une volonté de responsabilisation de ces derniers. A cet égard, le mythe démocratique est un outil utile pour penser le devoir d'information ainsi que la responsabilité des organes dirigeants. Il permet en effet d'en révéler les failles tout en permettant de contourner certains obstacles qui autrement ne permettraient pas de proposer des remèdes.

254 – Conclusion de la partie – Dans sa dimension pratique, le mythe démocratique saisit deux catégories du droit des sociétés par actions : l'actionnaire et les organes dirigeants. Il contribue alors à repenser le cadre classique des pouvoirs au sein de ces structures. Si la question du pouvoir n'est pas nouvelle, concentrer l'analyse sur une grille démocratique permet de révéler convergence et divergence dans les logiques à l'œuvre dans le droit des sociétés par actions. Ces dernières sont l'objet de dynamiques complexes tantôt divergentes autour de l'actionnaire, tantôt convergentes autour des organes dirigeants. Dans un cas, il s'agit de développer certaines libertés et de confier à l'actionnaire un pouvoir de plus en plus grand. Dans l'autre cas, il s'agit de maîtriser, de placer sous contrôle les organes dirigeants. Le mythe démocratique contribue à enrichir et à mettre en perspective les différents répertoires d'actions au bénéfice des actionnaires et des organes dirigeants.

CONCLUSION GENERALE

255 – Fil d’Ariane ou lapin blanc d’Alice – Assurément, le mythe de la démocratie actionnariale incarne à la perfection ces deux images. Suivre le mythe revient à être guidé à travers tout l’univers des sociétés par actions. Dévider ce fil ou le pourchasser sous sa forme de lapin conduit inmanquablement à assister aux différentes mutations qui se nichent au cœur des discours portant sur le droit des sociétés de capitaux. Au terme de cette étude, le mythe de la démocratie actionnariale est un révélateur de ce que les sociétés par actions ne forment pas un long fleuve tranquille. Les univers, démocratique et actionnarial, y cohabitent tantôt en harmonie, tantôt en concurrence. A cet égard, il est possible d’affirmer qu’il est un des moteurs, depuis l’origine de ces formes sociétaires. Le dévoiler, c’est déployer un univers de tensions, de contradictions, rapports de force, de mouvements permanents de destruction et de recomposition.

256 – Le mythe fondateur, classique et moderne – Le mythe, dans son aspect fondateur, a été présent à chaque grande étape de la vie de celles-ci, évoluant au diapason des sociétés par actions. En même temps que le capitalisme a changé et que ce changement s’est traduit dans les régimes de la société anonyme et de la commandite par actions, le mythe s’est transformé. Initialement, il ne s’agissait que de rendre compte du fonctionnement des assemblées générales et de la protection des petits épargnants. Progressivement, le mythe s’est étendu aux principaux mécanismes, à tous les organes des sociétés.

Dans une perspective devenue classique, il contribue à une analyse politique de ces groupements. La création de la société par actions simplifiée a pu le bousculer mais sans arriver à le faire disparaître. Dans sa forme traditionnelle, le mythe demeure encore vivace et pertinent, surtout en ce qui relève des droits politiques des actionnaires. Mais cet aspect du mythe n’en demeure pas moins bousculé, critiqué et limité. Dès lors que les analyses économiques sont sollicitées, le mythe redevient ce qu’il est : une histoire, un conte qui contribue à justifier les critiques quant au fonctionnement des sociétés par actions. Pour l’utiliser, il convient de ne pas s’y enfermer sous peine de ne plus pouvoir rendre compte du fonctionnement réel du régime des sociétés par actions. Il ne fonctionne pas seul mais en l’articulant avec d’autres représentations du réel. Tout comme le débat entre institution et contrat peut sembler dépasser mais resurgit toujours avec vigueur lorsque l’architecture des organes sociétaires est changée.

Depuis quelques années, le mythe a accompagné un changement plus profond dans les sociétés. Il s'est modernisé en déplaçant son centre de gravité. Il permet de lire plus aisément l'appréhension des entreprises et, par extension, de leur véhicule sociétaire. La citoyenneté des entreprises est devenue un terreau fertile pour le mythe de la démocratie actionnariale en renouvelant certains des questions d'origine relatives au gouvernement des sociétés mais aussi en promouvant un nouvel ensemble d'équilibres et de valeurs dans le domaines sociétaire. Sur ce terrain, la tension inhérente au mythe, entre univers démocratique et actionnarial, s'exprime à plein.

257 – Le mythe structurant, révélateur de tension – Le mythe, dans son aspect structurant, permet aussi de lire les soubresauts de ces mouvements dans les techniques sociétaires. Les sociétés par actions, ont changé, évolué et se sont transformées. Visions traditionnelle et moderne s'inscrivent et se déchiffrent dans les mécanismes même des sociétés par actions. Si la figure de l'actionnaire connaît encore des déchirements au point où le mythe se voit évincé, il n'en est pas de même pour les organes de direction. En effet, le mythe et ses représentations concurrentes trouvent un terrain d'entente favorable autour d'un mouvement de disciplinarisation des dirigeants. Concernant l'actionnaire, la démocratie actionnariale résiste avec difficulté au travers des règles des assemblées mais s'étiole devant le développement de l'individualisme financier. Le mythe a pour terrain d'élection la protection des actionnaires mais est parfois contraint de céder devant certains impératifs de liberté. Concernant les dirigeants, elle accompagne la mise en place de mécanismes de responsabilisation tout en continuant à se heurter au mur des nécessités de gestion. Le pouvoir des dirigeants conduit occasionnellement à limiter la démocratie pour assurer la gestion des sociétés par actions. La démocratie actionnariale est une tension permanente, ce qui explique sa présence contradictoire dans des mécanismes diamétralement opposé. Ici s'incarne la plasticité du mythe.

258 – Elargissement de la démarche mythologique – Le mythe répond à un besoin : celui de comprendre l'univers des sociétés par actions sans s'arrêter à ses contradictions. Il a pour vertu de montrer ce qui apparaît incohérent dans les discours juridiques sur ces questions. Il le montre sans réduire les différentes positions et surtout sans contraindre à choisir un registre explicatif. La démarche mythologique déconstruit en déployant l'éventail des possibles. A ce titre, la démocratie actionnariale n'est qu'un mythe parmi d'autres au sein des discours en

droit des sociétés. D'autres mythes attendent d'être analysés et dévoilés, notamment concernant la place de l'univers démocratique au-delà des sociétés par actions.

Bibliographie

1 – Ouvrages généraux

BEAUD M., *Histoire du capitalisme – 1500-2010*, Points Seuil Economie, 6^e éd. 2010.

BEITONE A., BUISSON E., DOLLO C., *Economie*, Sirey, Aide-Mémoire, 4^e éd, 2009.

CARBONNIER J., *Droit Civil*, PUF Quadrige, 2004.

CHAMPEIL-DESPLATS V., *Méthodologies du droit et des sciences du droit*, Dalloz, Méthodes du droit, 2^e édition, 2016.

CLEMENT E., *La pratique de la philosophie*, Hatier, 2000.

CONSTANTIN A., *Droit des sociétés*, Dalloz, Coll Mémentos, 3^e éd, 2007.

CORNU G. (Dir.), Association Henri Capitant, *Vocabulaire juridique*, PUF, Quadrige, 8^e édition, 2008.

COZIAN M., VIANDIER A., DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Lexis Nexis, Manuel, 30^e éd., 2017.

COZIAN M., VIANDIER A. et DEBOISSY F., *Droit des sociétés*, Litec Manuel, 21^e édition, 2008.

DIDIER P., *Droit commercial – L'entreprise en société, les groupes de sociétés*, t.2, PUF coll Thémis, 3^e éd, 1999.

DUPICHOT J., DU PONTAVICE E. et MARTIN L., *Traité de droit commercial de M. de JUGLART et B. IPPOLITO*, 4 volumes, Montchrestien, 1980 - 1996.

GAVALDA C., PARLEANI G., *Droit des affaires de l'Union Européenne*, Litec, 2006.

GENY F., *Méthode d'interprétation et sources en droit privé positif*, vol. 1, LGDJ, 2^e éd., 1995.

GERMAIN M., MAGNIER V., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, T.1, vol. 2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 22^e éd., 2017.

GERMAIN M., *Traité de droit commercial de G. Ripert et R. Roblot*, t.1, vol.2, *Les sociétés commerciales*, LGDJ, 18^e édition, 2002.

GIBIRILA D., *Droit des sociétés*, Ellipses, 3^e édition, 2008.

GICQUEL J. et J-P., *Droit constitutionnel et institutions politiques*, Montchrestien, Domat, 31^e édition, 2017.

GUYON Y., *Droit des affaires – Droit commercial général et sociétés*, Economica, 12^e édition, 2003.

GUYON Y., *Traité des contrats, sous la direction de Jacques Ghestin, Les sociétés : aménagements statutaires et conventions entre associés*, LGDJ, 5^e édition, 2002.

HAMEL J., LAGARDE G., JAUFFRET A., *Droit commercial. Tome 1. Sociétés, groupements d'intérêt économique, entreprises publiques*, Dalloz, 2^e édition, 1980.

HAMON F., TROPER M., *Droit constitutionnel*, LGDJ, Manuel, 38^e éd., 2017.

HAURIOU M., *Précis de droit administratif et de droit public*, Dalloz, coll. Bibliothèque Dalloz, 2002 (rééd 12^e édition 1933).

HILAIRE J., *Introduction historique au droit commercial*, PUF, coll. droit fondamental, 1986.

HUMBERT M., *Institutions politiques et sociales de l'Antiquité*, Dalloz coll. Précis Droit Public, 2003.

JEANTIN M., *Droit des sociétés*, Domat, Montchrestien, Droit Privé, 3^e éd., 1991.

JESTAZ P., *Le droit*, Dalloz, 4^e éd., 2004

KELSEN H., *Théorie générale du droit et de l'Etat*, LGDJ, 1997.

MATHIEU M.-L., *Les représentations dans la pensée des juristes*, IRJS éd., les voies du droit, 2014.

LE CANNU P., *Droit des sociétés*, Montchrestien, 3^e édition, 2008.

LEGEAIS D., *Droit commercial et des affaires*, Dalloz Sirey, 17^e édition, 2007.

MACKAAY E. et ROUSSEAU S., *Analyse économique du droit*, Dalloz, Editions Thémis, coll. Méthodes du droit, 2^e édition, 2008.

MALINVAUD P., *Introduction à l'étude du droit*, Lexis Nexis, 13^e éd., 2011.

MELIN-SOUCRAMANIEN F. et PACTET P., *Droit constitutionnel*, Armand Colin, 35^e édition, 2017.

MERCADAL B., JANIN P., CHARVERIAT A., COURET A. et ZABALA B., *Mémento pratique : sociétés commerciales*, éd. Francis Lefebvre, 2009.

MERLE P. et FAUCHON A., *Sociétés commerciales*, Dalloz coll. Précis, 21^e édition, 2018.

MESTRE J. et VELARDOCCHIO D., *Sociétés commerciales*, Lamy, 2008.

MOLINIE G., *Dictionnaire de rhétorique et de poétique*, Livre de poche, La pochotèque, Encyclopédies d'aujourd'hui, 1999.

MOULIN J-M., *Droit des sociétés et des autres groupements*, Gualino, 2004.

MOUSSERON P., *Droit des sociétés*, Montchrestien, 2^e édition, 2005.

OST F., VAN DE KERCHOVE M., *Jalons pour une théorie critique du droit*, Publications des facultés universitaires de Saint-Louis, 1984.

POTHIER, *Traité des obligations*, 1761.

RICHARD E., *Droit des Affaires – Questions actuelles et perspectives historiques*, PUR, Didact droit, 2005.

SZRAMKIEWICZ R., DESCAMPS O., *Histoire du droit des affaires*, LGDJ, Domat droit privé, 2^e éd., 2013.

TERRE F., *Introduction générale au droit*, Dalloz, 9^e éd., 2012.

THALLER E.-E., *Traité élémentaire de droit commercial*, Librairie de droit et de jurisprudence, 1898.

VIDAL D., *Droit des sociétés*, LGDJ, 6^e édition, 2008.

2 – Ouvrages spéciaux et monographies

ABDELMOUMEN N., *Hiérarchie et séparation des pouvoirs dans les sociétés anonymes de type classique*, Th. Paris 1, 2013.

ALMEIDA N., *L'entreprise à responsabilité illimitée – La citoyenneté d'entreprise en questions*, Liaisons, 1996.

AZARIAN H., *La société par actions simplifiée*, Litec, 2005.

- BARTHES R., *Mythologies*, Seuil, Points, Civilisation, 1957.
- BOURDON W., *Face aux crimes du marché. Quelles armes juridiques pour les citoyens ?*, La Découverte, 2010.
- BULLE J.-F. et GERMAIN M., *Pratique de la société anonyme*, Dalloz 1991.
- BURNHAM J., *La révolution managériale*, Oxford, 1941.
- CAPRON M., QUAIREL-LANOIZELEE F., *La responsabilité sociale d'entreprise*, La Découverte, 2007.
- CASTALDO A., LEVY J.-P., *Histoire du droit civil*, Dalloz coll. Droit privé, 2002.
- CAUSSAIN J.-J., *Le gouvernement d'entreprise – Le pouvoir rendu aux actionnaires*, Litec, 2005.
- CHAMPAUD C., *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, Sirey, 1962.
- CHARREAUX G., *Le Gouvernement des entreprises : corporate governance, théories et faits*, Economica, 1997.
- CHOPARD B., ZIANE I., *Droit et choix de financement des entreprises*, in DEFFAINS B., LANGLAIS E., *Analyse économique du droit, Principes – Méthodes – Résultats*, De Boeck, Ouvertures Economiques, 2009.
- COUPET C., *L'attribution du droit de vote dans les sociétés*, LGDJ, 2015.
- COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M.-L., GRANIER T., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGROBELLET A., ROBINE D., *Droit financier*, Dalloz coll. Précis, 2^e édition, 2012.
- CUISINIER V., *L'affectio societatis*, Litec, coll. Bibliothèque de droit de l'entreprise, 2008.
- DESPAX M., *L'entreprise et le droit*, LGDJ, 1957.
- DOCKES E., *Valeurs de la démocratie – Huit notions fondamentales – Liberté Egalité Pouvoir Droit Contrat Propriété Intérêt Représentation*, Dalloz, Méthodes du droit, 2005.
- DURAND-BARTHEZ P., *Le guide de la gouvernance des sociétés*, Dalloz, Guides, 2016.
- FRISON-ROCHE M.-A. et BONFILS S., *Les grandes questions du droit économique – Introduction et documents*, PUF, Quadriges, 2005.
- GALBRAITH K., *Le nouvel Etat industriel*, Gallimard, coll Bibliothèque de sciences humaines, 1979.
- GIRAUDOUX J., *La guerre de Troie n'aura pas lieu*, Grasset, 1985.

GODON L., *Les obligations des associés*, Economica, 1999.

GOFFAUX – CALLEBAUT G., *Du contrat en droit des sociétés – Essai sur le contrat instrument d'adaptation du droit des sociétés*, L'Harmattan, Coll. Presses Universitaires de Sceaux, 2008.

GOMEZ P.-Y., KORINE H., *L'entreprise dans la démocratie – Un théorie politique du gouvernement des entreprises*, De Boeck, Ouvertures économiques, 2009.

GOND J.-P., IGALENS J., *La responsabilité sociale de l'entreprise*, PUF, Que sais-je ?, 4^e éd., 2014.

HAMELIN J.-F., *Le contrat-alliance*, Economica, 2012.

HEURTEUX C., *L'information des actionnaires et des épargnants en droit français et comparé*, Sirey, 1961.

HILAIRE J., *Le Droit, les Affaires et l'Histoire*, Economica, 1995.

ISMARD P., *La démocratie contre les experts – Les esclaves publics en Grèce ancienne*, Seuil Univers Historique, 2015.

KRAAKMAN R. R. and alii, *The anatomy of corporate law – A comparative and functional approach*, Oxford University Press, 2004.

KOCKA J., *Histoire du capitalisme*, Ed. Markus Haller, 2017.

GERMAIN M., PERRIN P-L, SAS *La société par actions simplifiée – Etudes – Formules*, Joly Editions, Pratique des affaires 5^e éd, 2013.

LE CANNU P. (Dir.), *D'un code à l'autre : le droit commercial en mouvement*, LGDJ, Lextenso éditions, Institut André Tunc, 2008.

LEDOUX P., *Le droit de vote de l'actionnaire*, LGDJ, 2009.

LEFEBVRE – TEILLARD A., *La société anonyme au XIXe siècle – Du Code de Commerce à la loi de 1867, histoire d'un instrument juridique du développement capitaliste*, PUF, 1985.

LEVY-BRUHL H., *Histoire juridique des sociétés de commerce en France aux XVIIe et XVIIIe siècles*, Montchrestien, Domat, 1938.

LOPEZ L., *L'action en justice des parties prenantes dans le cadre de la Responsabilité Sociale des Entreprises*, Connaissances et savoirs, Droit et Science politiques, 2017.

LORDON F., *Fonds de pension, pièges à cons ? Mirage de la démocratie actionnariale*, Editions Raisons d'agir, 2000.

MALECKI C., *Responsabilité sociale des entreprises – Perspectives de la gouvernance d'entreprise durable*, LGDJ, 2014.

MATHIEU M.—L., *Les représentations dans la pensée des juristes*, IRJS Editions, *Les Voies du Droit*, 2014.

MARAIN G., *La juridicisation de la responsabilité sociétale des entreprises*, PUAM, 2016.

MESSAI-BAHRI S., *La responsabilité civile des dirigeants sociaux*, IRJS Ed., 2009.

MONSALLIER M.-C., *L'aménagement contractuel du fonctionnement de la société anonyme*, LGDJ, 1998.

MORET-BAILLY J., TRUCHET D., *Droit des déontologies*, PUF Thémis droit, 2016.

MOUSSERON P., *Les conventions sociétaires*, LGDJ, 2^e éd., 2014.

PAILLUSSEAU J., *La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise*, Sirey, 1967.

PALMADE G., *Capitalisme et capitalistes français au XIXe siècle*, 1961.

PELTIER F., *La corporate governance au secours des conseils d'administration*, éd. Dunod, 2004.

PEYRELEVADE J., *Le gouvernement d'entreprise ou les fondements incertains d'un nouveau pouvoir*, Economica, 1999.

PLOIX H. (Dir.), *Gouvernement d'entreprise, dimension juridique, méthodes, responsabilités*, Montchrestien, 1997.

PRIEUR J., *Seuils légaux et dimensions de l'entreprise*, Litec, Creda, 1991.

QUENAUDON R. de, *Droit de la responsabilité sociétal des organisations – Introduction*, Larcier, 2014.

RENARD G., *La théorie de l'institution, Essai d'ontologie juridique*, Sirey, 1930.

RENARD G., *L'institution, Fondement d'une rénovation de l'ordre social*, Flammarion, 1933.

REYGROBELLET A., *Les vertus de la transparence – L'information légale dans les affaires*, Presses de Sciences Po, Bibliothèque du décideur, 2001.

RIPERT G., *Aspects juridiques du capitalisme moderne*, LGDJ, 2^e édition, 1951.

RIPERT G., *Les forces créatrices du droit*, LGDJ, 1993.

ROBE J.-P., *L'entreprise et le droit*, PUF, 1999, et *Le temps du monde de l'entreprise : globalisation et mutation du système juridique*, Dalloz, A droit ouvert, 2015.

ROSANVALLON P., *Le sacre du citoyen*, Gallimard, Folio Histoire, 1992.

SAVATIER R., *Les métamorphoses économiques et sociales du droit civil d'aujourd'hui*, Dalloz, 3^e édition, 1964.

SCHILLER S., *Les limites de la liberté contractuelle en droit des sociétés – Les connexions radicales*, LGDJ, Bibliothèque de Droit Privé, 2002.

SCHMIDT D., *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Joly éd., 1999.

SCHMITZ J., *La théorie de l'institution du doyen Maurice Hauriou*, L'Harmattan, Logiques Juridiques, 2013.

SCHUMPETER J., *Capitalisme, socialisme et démocratie*, Payot 1984.

SEGRESTIN B. HATCHUEL A., *Refonder l'entreprise*, Seuil, La République des Idées, 2012.

TEFFO F., *L'influence des objectifs gouvernementaux sur l'évolution du droit des sociétés*, Dalloz, 2014.

VERLEY P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIII^e siècle au début du XX^e siècle*, Hachette, coll. Carré Histoire, 1994.

VERNANT J.-P., *Mythe et pensée chez les grecs – Etudes de psychologie historique*, La Découverte Poche, 1996.

VIANDIER A., *La notion d'associé*, LGDJ, 1978.

VIANDIER A. et alii, *La société en commandite entre son passé et son avenir*, Creda, Litec, 1983.

WICKER G., *Les fictions juridiques*, LGDJ, 1997.

WIRTZ P., *Les meilleures pratiques de gouvernance d'entreprise*, Editions La Découverte, coll. Repères Gestion, 2008.

3 – Chroniques, études et articles

ALBOUY M. et SCHATT A., *Activisme des actionnaires minoritaires, proxy-fights et gouvernement des entreprises*, in Mél Spiteri, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.73.

ANGHENI S., *Quelques problèmes sur l'administration des sociétés commerciales en droit roumain. Aspects de droit comparé*, in Mél Spiteri, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.191.

AUZERO G., *La représentation obligatoire des salariés dans les conseils d'administration et de surveillance*, Dr. soc. 2013, p.740.

BATIFFOL H., *La responsabilité de la doctrine dans la création du droit*, RRJ 1981, p. 175.

BATSCH L., *Le conseil d'administration entre pouvoir et contre-pouvoir : le curseur se déplace*, in Mél Spiteri, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.291.

BERTREL J.-P., *Le débat sur la nature de la société*, in Mél Sayag, Litec, 1997, p.131.

BEZARD P., *La mondialisation, la crise des marchés financiers et l'évolution de la réglementation applicable aux sociétés*, in Mél Guyon, Dalloz 2003, p.83.

BIENVENU-PERROT A., *Des censeurs du XIXe siècle au gouvernement d'entreprise du XXIe siècle*, RTD Com 2003, p. 449.

BISSARA P., *Les véritables enjeux du débat sur « le gouvernement de l'entreprise »*, Revue des sociétés, 1998, p.5.

BISSARA P., *L'influence de la professionnalisation de l'actionnariat des sociétés cotées sur le fonctionnement de ces dernières* in Mél Vasseur, Banque 2000, p.11.

BISSARA P., *Le gouvernement d'entreprise en France : faut-il légiférer encore et de quelle manière ?*, Rev sociétés, 2003, p.51.

BISSARA P., *Interdépendance et coopération des organes sociaux de la société anonyme classique* in Mél Guyon, Dalloz 2003, p.115.

BLANC G., *Les frontières de l'entreprise en droit commercial (Brève contribution...)*, D, 1999, Chr., p.415.

BONNEAU T., *La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés*, RTD Com 1988, p.535.

BOUERE J.-P., *Quelques remarques sur les clauses de préemption statutaires réservées à une catégorie déterminée d'actionnaires*, Bull Joly 1992, 124 p.376.

BOULOC B., *La place de l'administrateur indépendant dans une société cotée – Un aspect vécu*, in MAGNIER V. (dir.), *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise*, LGDJ, 2010, p.103.

BOUGNOUX A., JCL. Sociétés traité, Fasc. 142-10 *Assemblées spéciales*.

BUCHER F., *Du bon usage de la commandite par actions*, Rev sociétés 1994, p.415.

BULLE J.-F., *Les assemblées sur papier*, Dr sociétés, juin 1998, p.7.

CANTIN R., *Les approches sociétales de l'Entreprise : une option vitale pour nos sociétés développées*, in CHAMPAUD C., (dir.) *L'entreprise dans la société du XXIe siècle*, Larcier, 2013 p. 101.

CARLES J., *La convention de gouvernance*, in Mél Spiteri, Presses de l'université des sciences sociales de Toulouse, 2008, p.363.

CHAMPAUD C., *Catégories d'actions ou sortes d'actionnaires* in Mél Jeantin, Dalloz, 1999, p.161.

CLANCHIN O., *La place de l'entreprise dans la Société*, in CHAMPAUD C., (dir.) *L'entreprise dans la société du XXIe siècle*, Larcier, 2013, p. 175.

CLERC C., *Réflexions sur la démocratie actionnariale*, RTDF, 2007/3, p. 88 et suiv.

CONSTANTIN A., *Réflexions sur la validité des conventions de vote* in Mél Ghestin, LGDJ, 2001, p.255.

CONSTANTIN A., *La tyrannie des faibles – De l'abus de minorité en droit des sociétés*, in Mél Guyon, Dalloz 2003, p. 213.

COURET A. et alii, *Actionnaires et dirigeants : où se situera demain le pouvoir dans les sociétés cotées ?*, Rev droit bancaire n°55-1996, p.72 et JCP E 4-1996.

COURET A., *La recherche d'un meilleur gouvernement des entreprises cotées : la contribution du rapport du groupe de travail présidé par A. Bouton*, Bull Joly 2002, §245.

COURET A., *Mondialisation et droit des sociétés : la structure juridique des entreprises (corporate governance)*, Rev intern Dr éco, 2002 n°2-3, p.339.

COURET A., *La contrainte du dividende dans les sociétés par actions*, in Mél Guyon, Dalloz 2003, p.239.

COURET A., *L'état du droit des sociétés. 50 ans après la loi du 24 juillet 1966*, Bull. Joly, 2016, p. 433.

COURET A., *Faut-il réécrire les articles 1832 et 1833 du Code civil ?*, D 2017, 222.

CROIZAT P., *Le « corporate governance » est-il adapté au modèle français ?*, D Aff 1996, p.1019.

CUSACQ N., *Aspects juridiques de l'investissement responsable* in *Mél. J. Dupichot*, Bruylant, 2005, p.129.

DAIGRE J.-J., *Le rapport Esambert. Propositions pour libéraliser le rachat par les sociétés de leurs propres actions*, JCP E 1998, 193.

DAIGRE J.-J., *Actions privilégiées, catégories d'actions et avantages particuliers*, in *Mél Jeantin*, Dalloz 1999, p.213.

DAIGRE J.-J., *Le droit des sociétés, droit technique ?*, Bull Joly 2012, p. 685.

DAIGRE J.-J., BOMPOINT D. et BASDEVANT F., *Les pactes d'actionnaires dans les sociétés cotées*, Actes pratiques et ingénierie sociétaire, n°64, juillet – août 2002.

DAIGRE J.-J., *L'aménagement du droit de vote*, RDBF 2004, p. 364.

DANET D., *Misère de la corporate governance*, Rev intern Dr éco 2008 n° 4, p.407.

Démocratie et transparence dans le gouvernement d'entreprise, numéro spécial des PA, 7 mai 1997, n°55.

DEBOISSY F., *L'essentiel des réformes : le renforcement de la démocratie actionnariale*, LPA, 2007, n° 154.

DIDIER P., *Le consentement sans l'échange : le contrat de société* in *L'échange des consentements*, RJ Com novembre 1995, p.74.

DIDIER P., *Les conventions de vote* in *Mél Foyer*, Dalloz, 1997, p.341.

DIDIER P., *Théorie économique et droit des sociétés*, in *Mel Sayag*, Litec 1997, p.227.

DIDIER P., *Brèves notes sur le contrat – organisation*, in *Mél Terré*, PUF Editions Juris-classeur, 1999, p.635.

DIDIER P., *La théorie contractualiste de la société*, Rev sociétés, 2000, p.95.

DIDIER P., *Une définition de l'entreprise*, in *Le droit privé français à la fin du XXe siècle. Etudes offertes à Pierre Catala*, Litec 2001, p. 849.

DIDIER Ph., *Quelles normes pour la RSE ?*, in TREBULLE F.-X., UZAN O., (dir.), *Responsabilité sociale des entreprises. Regards croisés Droit et Gestion*, Economica, 2011, p. 99.

DOM J-P., *La protection des minoritaires*, Rev sociétés 2001, p.533.

DONDERO B., *L'actionnariat orienté, ou la prise en compte des mobiles de l'actionnaire*, in LE DOLLEY E., *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p.263.

DOUCIN M., *La responsabilité sociale des entreprises n'est pas un concept tombé du ciel*, in TREBULLE F.-G., UZAN O., *Responsabilité sociale des entreprises, Regards croisés Droit et Gestion*, Economica, 2011.

DUCOULOUX – FAVARD C., *Grandeur et décadence des assemblées générales d'actionnaires*, in *Mél Guyon*, Dalloz 2003, p.359.

ENGEL P. et TROUSSIÈRE P., *Création de catégories d'actions et stipulation d'avantages particuliers*, JCP E 1996, I 585.

ESMEIN A., *Le droit comparé et l'enseignement du droit*, Nouvelle revue d'Histoire du Droit, 1900, p.491.

FLEURY B., *B-corp à la française : l'intérêt social enfin réconcilié ?*, Bull. Joly 2017, p. 647.

FRANCOIS B., *Le devoir de transmission de l'information aux actionnaires*, Rev. Sociétés, 2017, p. 682.

FRISON-ROCHE M-A., *Le droit financier entre volontés et informations* in *Mél Jeantin*, Dalloz, 1999.

GAUTIER P.-Y., *L'influence de la doctrine sur la jurisprudence*, D 2003, Chron. p. 2839.

GERMAIN M., *Le transfert du droit de vote*, RJ Com 1990, p.135.

GERMAIN M., *La sas libérée*, JCP E 1999, p.1505.

GERMAIN M., *La renonciation aux droits propres des associés : illustrations* in *Mél Terré*, PUF éd Juris – classeur, 1999, p.401.

GERMAIN M., *Le droit de vote*, Rev. Sociétés 2014, dossier 1 p.5

GODON L., *Des actionnaires, des dirigeants et des salariés des sociétés anonymes*, in *Mél Guyon*, Dalloz 2003, p.433.

GODON L., *SAS*, Dict Joly oct. 2008 n°240 .

GOFFAUX-CALLEBAUT G., *Le plan d'action de la Commission Européenne en droit des sociétés : une approche française*, Bull Joly 2003, p.997.

GUYON Y., *Présentation générale de la SAS*, Rev. Sociétés 1994, p. 213

GUYON Y., *Présentation générale de la réforme (loi NRE)*, Bull Joly 2001, p.503.

GUYON Y., *La société anonyme, une démocratie parfaite !* in *Mélanges Gavalda*, Dalloz, 2001, p.133.

HALPERIN J.-L., *L'histoire du droit constituée en discipline : consécration ou repli identitaire ?*, Revue d'Histoire des Sciences Humaines, 2000.

HANNOUN C., *Refonder l'entreprise ou le capitalisme industriel ? Le libellio d'Aegis*, vol. 8, n°2, 2012, p. 45

HERRERA C.-M., *Entre droit constitutionnel et démocratie : les contre-pouvoirs sociaux*, in VIALA A., *La démocratie : mais qu'en disent les juristes ? – Forces et faiblesses de la rationalité juridique*, LGDJ, Lextenso ed., Grands Colloques, 2014.

HOPT K. J., *Le gouvernement d'entreprise, expériences allemandes et européennes*, Rev sociétés 2001, p.1.

HURSTEL D., *Est-il urgent et indispensable de réformer le droit des sociétés au nom de la « corporate governance » ?*, Rev sociétés 1995, p.635.

HURSTEL D., MOUGEL J., *La loi Sarbanes-Oxley doit –elle inspirer une réforme du gouvernement d'entreprise en France ?*, Rev. Soc. 2003, p.13.

ICAHN G., *La démocratie actionnariale est un mythe*, blog : <http://www.icahnreport.com/report/2008/06/corporate-democ.html>

JADAUD B., *Qui décide de l'agrément à la cession d'actions ?*, JCP E 2001, 1946.

JAUFFRET-SPINOSI C., *Les assemblées générales d'actionnaires dans les sociétés anonymes, réalité ou fiction ? (Étude comparative)*, in Mél Rodière, Dalloz, 1981, p.125.

JEANTIN M., *Les conventions de vote*, RJ Com 1990, p.124.

JEANTIN M., *Observations sur la notion de catégorie d'actions*, D 1995 chron. p.88.

JESTAZ P., *Genèse et structure du champ doctrinal*, D 2005, Chron. p. 19.

JESTAZ P., JAMIN C., *La mission de la doctrine universitaire en droit privé*, JCP 1980, I, 2999.

KADDOUCH R., *L'irréductible droit de vote de l'associé*, JCP E 2008 1549.

LE CANNU P., *Un nouveau lieu de savoir-faire contractuel : la SAS*, Defrénois 1994, p.1355.

LE CANNU P., *Légitimité du pouvoir et efficacité du contrôle dans les sociétés par actions*, Bull Joly 1995, p.637.

LE CANNU P., *Existe – t – il une société de droit commun ?*, in Mél Jeantin, Dalloz 1999, p.247.

LE CANNU P., *La SAS pour tous*, Bull Joly 1999, p.841.

LE CANNU P., *L'administrateur référent : un nouveau personnage au théâtre du conseil*, RTD Com. 2013, p.625.

LE CANNU P., DONDERO B., *Les sanctions d'une représentation déséquilibrée des sexes au conseil d'administration*, RTDF 2011, p.105.

LEFEBVRE-TEILLARD A., *La Révolution : une période décisive pour les sociétés par actions*, Rev sociétés 1989, 345.

LE FUR A.-V., *Concilier l'inconciliable : réflexions sur le droit de vote de l'actionnaire*, D 2008 Chron 2015.

LE NABASQUE H., *Commentaires des principales dispositions de la loi du 15 mai 2001 intéressant le droit des sociétés*, Petites Affiches 2001, 133, p.3.

LE NABASQUE H., *Commentaires des principales dispositions de la loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003 sur la sécurité financière intéressant le droit des sociétés*, Bull Joly 2003, p.859.

LE NABASQUE H., *Les droits financiers de l'associé in Mél Normand*, 2003, p.307.

LIBCHABER R., *La société, contrat spécial*, in *Mél Jeantin*, Dalloz 1999, p.281.

LUCAS F.-X., *La modernité s'invite dans les conseils d'administration*, Bull Joly Sociétés 2009, p.945.

LUCAS F.-X., *Femmes... Je vous aime...*, JCP E 2010, 1170.

MAGNIER V., *Les principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise*, JCP E 1999, p.1165.

MAGNIER V., *Réception du droit américain dans l'organisation interne des sociétés commerciales*, in *L'américanisation du droit*, Arch. Phi. Droit, T. 45, Dalloz, 2001, p.213.

MAGNIER V., *Les actions de préférence : à qui profite la préférence ?*, D 2004, 2559.

MAGNIER V., *Nouvelles mesures en faveur de la démocratie actionnariale*, Revue des sociétés, 2011.

MAGNIER V., *Le principe « se conformer ou expliquer », une consécration en trompe l'œil ?*, JCP E, 2008, 280.

MALECKI C., *Le remaniement du régime des clauses d'agrément par l'ordonnance du 24 juin 2004*, D 2004, p.2775.

MALECKI C., *Quelques rencontres de la RSE et du droit des affaires sous des jours heureux et sous des jours ombrageux*, in TREBULLE F.-G., UZAN O., (dir.), *Responsabilité sociale des entreprises – Regards croisés Droit Gestion*, Economica, 2011, p. 261.

MANNE H., *L'oxymore de la « démocratie actionnariale »*, Wall Street Journal, 2 janvier 2007.

MASSART T., *Aspects sociétaires de l'ordonnance du 25 mars 2004*, Rev sociétés 2004, p.461.

MASSART T., *Le concept de social business*, in LE DOLLEY E. (dir.), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p. 127.

MAUDUIT G. et VIANDIER A., *Le capitalisme au XXIe siècle, vers quels rapports entre management et capital ?* D Aff 1998, p.698.

MAYMONT A., *La représentation équilibrée hommes-femmes dans les conseils de sociétés*, JCP E 2013 1667.

MIRKINE-GUETZEVITCH B., *Les méthodes d'étude du droit constitutionnel comparé*, RID comp., vol. 1, 1949, p. 397

MORIN A., *L'intuitus personae dans les sociétés cotées*, RTD Com 2000, 299.

MORTIER R., *La féminisation forcée des conseils d'administration*, Dr. Sociétés 2011 comm. n°75.

NURIT-PONTIER L. *Vers un nouvel ordre sociétaire ?*, in LE DOLLEY E. (dir.), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p.147.

OPPETIT B., *Ethique et vie des affaires*, in Mél Colomer, Litec 1993, p.319.

PAGES J., *De l'irréductible et incontournable entreprise*, in Mél Jeantin, Dalloz 1999, p.79.

PAILLUSSEAU J., *Une reconception du droit des sociétés commerciales*, D 1996, chron 287.

PAILLUSSEAU J., *La nouvelle société par actions simplifiée. Le big-bang du droit des sociétés*, D 1999, p.333.

PAILLUSSEAU J., *Corporate governance (rapport Bouton)*, D 2002, p. 2722.

PAILLUSSEAU J. et alii, *Les sociétés par actions simplifiée : une nouvelle structure pour les PME et les personnes physiques*, JCP E 2002, 458.

PAILLUSSEAU J., *Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ?* D, 1999, Chr., p. 157.

PASQUERO J., *La responsabilité sociale de l'entreprise comme objet des sciences de gestion : un regard historique*, in BOUTHILLIER-TURCOTTE M.-F. et SALMON A. (dir.), *Responsabilité sociale et environnementale de l'entreprise*, Sillery, Presses de l'Université du Québec, 2005, p. 80.

PERIN P.-L., *L'information des associés des sociétés par actions simplifiées*, D 1997 n°33.

PINIOT M.-C., *La corporate governance à l'épreuve de la jurisprudence de la chambre commerciale de la Cour de Cassation in Mél AEDBF II*, Banque éditeur, 1999, p.369.

PRIEUR J., *Droit des contrats et droit des sociétés*, in *Mél Sayag*, Litec 1997, p.371.

REGNAUT-MOUTIER C., *Propos introductifs in Le salarié, sujet de droit des sociétés ?*, Bull. Joly 2005, p. 10.

REIGNE P., *Les femmes et le conseil d'administration*, JCP E 2010 1048.

RIASSETO I., *Le faith-based, un concept en droit bancaire et des marchés financiers*, in LE DOLLEY E. (dir.), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ, 2010, p.168.

ROBINE D. et MERVILLE A.-D., *Les apports de la loi de sécurité financière au droit des sociétés : histoire d'un toilettage législatif*, Petites Affiches 2003, p.69.

RONTCHEVSKY N., *Le gouvernement d'entreprise à la française (brèves observations sur le volet société de la loi NRE)*, D 2001 p. 2578.

ROTY E., *SAS et SA à conseil d'administration, tableau comparatif*, JCP E 2000, p.1694.

ROUSSEAU S., *Gouvernance d'entreprise et analyse économique du droit – Quelle perspective suite à la crise financière ?* in MAGNIER V., (dir.), *La gouvernance des sociétés cotées face à la crise*, LGDJ, 2010. p. 202.

ROUSSILLE M., *Le droit de vote de l'associé, droit fondamental ?*, Dr Sociétés 2014 Dossier 2 p.7.

ROUTIER R., *De nouvelles pistes pour la gouvernance ?*, Bull Joly 2003, p.611.

SAINTOURENS B., *Le nouveau droit des clauses d'agrément*, Rev sociétés 2004, 611.

SCHILLER R., *L'influence de la nouvelle économie sur le droit des sociétés*, Rev sociétés 2001, p.47.

SCHILLER S., *Les nouvelles relations entre Etats et sociétés*, LE DOLLEY E. (dir.), *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ Droit et économie, 2010, p.183.

SCHILLER S., MAGNIER V., (dir.) *Le nouveau code AFEP/MEDEF de juin 2013*, Actes pratiques Ing. Soc. 2014.

SCHMIDT D., *Les apports de la loi de sécurité financière au droit des sociétés*, Bull Joly 2004, p.321.

SCHMIDT D., *La société et l'entreprise*, D 2017, 2380.

SIMON J., *Le concept de gouvernance, Dossier spécial La gouvernance et le droit des affaires*, Gaz. Pal., 2014, n°240.

STORCK M., *Les associés de la SAS*, LPA 15 sept 2000, p.44.

TCHOTOURIAN I., *L'inconnu de la réforme de l'objet social*, Bull. Joly 2018, 134.

TREBULLE F.-G., *Stakeholders Theory et droit des sociétés*, Bull Joly 2006 p.1337.

TREBULLE F.-X., *La comptabilisation de l'environnement*, Dr Sociétés, 2004, p.7.

TUNC A., *Le gouvernement des sociétés anonymes*, RIDC, 1994, p.59 et suiv.

TUNC A., *Le gouvernement des sociétés anonymes au Royaume-Uni*, in *Mél Sayag*, Litec 1997, p.419.

URBAIN-PARLEANI I., *La réécriture des articles 1833 et 1835 du Code civil : révolution ou constat ?*, Rev. Sociétés, 2018 n°3.

VALUET J.-P., *Fonds de pension américains : incidence de leur politique d'actionnariat sur les sociétés françaises*, Joly Bourse 1996, p.5.

VATINET R., *Représentation des salariés dans les conseils d'administration ou de surveillance*, Rev. Sociétés 2014 p.75.

VIANDIER A., *Observations sur les conventions de vote*, JCP E 1986, 15405.

VIANDIER A., *Après l'article de M. Jeantin sur les conventions de vote* in *Mél Jeantin*, Dalloz, 1999, p.311.

VIANDIER A., *Le droit des sociétés, demain*, JCP E, 2000, p.3.

VIANDIER A., *Les questions écrites des actionnaires à l'assemblée générale*, Les Echos, 5 mai 2003.

4 – Notes et observations

BARBRY P., Cass. Civ. 4 juin 1946, S 1947 II 3518

BASTIAN D., Cass. Civ. 4 juin 1946, JCP 1947 II 3518.

BLAISE J., CJCE 10 mars 1992 Duffryn c/Petereit, Bull. Joly 1992 768.

BLANC P., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, JCP 1999 II 10168.

BONNEAU T., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, Dr. Soc. 1999, 67.

CAUSSAIN J.-J., DEBOISSY F., WICKER G., Cass. Com. 11 octobre 2005, JCP E 1834.

GUYON Y., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, JCP E 1999, 724.

HOVASSE H., Cass. Com. 11 octobre 2005, JCP E 2005 1796.

HOVASSE H., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, Defrénois 1999, 625.

JEANTIN M., T. Com. Paris 12 février 1991, Bull. Joly 1991, p. 592.

LE CANNU J., CJCE 10 mars 1992 Duffryn c/Petereit, Defrénois 1992, p. 1367.

LE CANNU J., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, Rev. Sociétés 1999, p. 81.

M. B., Cass. Com. 9 février 1999 Château d'Yquem, D Aff. 1999, 517.

MESTRE J., CA Aix 28 septembre 1982, Rev. Sociétés 1983, p. 773.

PETIT J., REINHARD Y., Cass. Com. 9 février 1999, RDC 1999 902.

Sans nom, Cass. Civ. 4 juin 1946, Journ. Soc. 1946, p. 374.

Sans nom, Cass. Com., 18 mai 1982, Rev. Sociétés 1983, p. 71.

Sans nom, Cass. Com. 2 juin 1992, Bull. Joly 1992, p. 1078.

SCHMIDT D., CA Paris 30 octobre 1976, Rev. Sociétés 1977, p. 695.

SCHOLLER P., CA Paris 9 mars 2001, Bull. Joly 2001, p. 865.

VIANDIER A., T. Com., 28 avril 1983, JCP 1986 II 20553

5 – Jurisprudence

Cass. Civ. 4 juin 1946 Motte ; Bull. n°143.

Cass. Com. 18 mai 1982 ; Bull. IV n°185, n°80-14977.

Cass. Civ. 1 2 mai 1984 ; Bull. I n°143, n°83-12056.

Cass. Com. 2 juin 1992 ; Bull. IV n°226, n°90-17873.

Cass. Com. 9 février 1999 ; Bull. IV n°44, n°96-17661.

Cass. Com. 11 octobre 2005 ; Bull. IV n°02-13520.

CA Paris 30 octobre 1976.

CA Aix 28 septembre 1982.

CA Paris 9 mars 2001.

T Com Paris 28 avril 1983.

T Com Paris 12 février 1991.

CJCE 10 mars 1992 ; affaire C-214/89.

INDEX

Les numéros renvoient à la page

A

ACTIONNAIRE	136
ABSTENTION	142
ACTIVISME	121, 149, 204, 229
ADMINISTRATEUR, OBLIGATION	203, 204
ASSOCIATIONS	178
CATEGORIE	67
CITOYEN	27, 117, 123, 137, 140, 141, 150, 166, 208, 209
CITOYEN, PEUPLE	196
DROITS FINANCIERS	143
DROITS INDIVIDUELS	58
ENSEMBLE DES DROITS	134
HETEROGENEITE	152
HOMOGENEITE	133
PROTECTION	57
SOCIALEMENT RESPONSABLE	119
ACTIONS DE PREFERENCE	154, 156, 157, 158, 159, 162, 163, 173
ADMINISTRATEUR	19, 34, 43, 59, 60, 70, 71, 72, 73, 84, 85, 87, 105, 108, 122, 129, 157, 168, 176, 189, 191, 194, 195, 197, 199, 203, 205, 210, 214, 218, 221, 222, 223, 224, 225
ACTIONNAIRE	203, 204
FEMININ	109, 110
INDEPENDANT	107, 108, 205
REPRESENTANT LES SALARIES	105
ASSEMBLEE GENERALE	27, 28, 34, 35, 50, 53, 59, 86, 96, 97, 106, 108, 111, 112, 125, 129, 139, 142, 143, 144, 146, 152, 155, 157, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 173, 175, 176, 181, 182, 183, 184, 189, 190, 193, 196, 202, 210, 211, 212, 213, 217, 221, 224, 232, 249
CONVOCATION	170, 174, 175, 176, 177, 178, 181, 184, 211
EXTRAORDINAIRE	155, 165, 166, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 183
ORDINAIRE	143, 165, 166, 167, 168, 171, 172, 173, 175, 176, 183
POUVOIRS	164, 165, 166, 168, 172, 175, 179, 180, 183, 184, 192, 196
SPECIALE	113, 165, 166, 168, 173, 174

C

CAPITALISME	15, 17, 21, 31, 53, 62, 64, 95, 97, 99, 102, 120, 126, 127, 128, 130, 162, 232
FAMILIAL	65, 66
FINANCIER ET INDUSTRIEL	67, 69
TECHNOSTRUCTURE	70, 73
TECHNOSTRUCURE	71
CENSEURS	34, 198, 199, 200
CLAUSE LEONINE	144
LIMITES	145
COMITES	41, 42, 73, 86, 106, 107, 190, 197, 198, 199, 200, 203
COMMISSAIRE AUX COMPTES	112
CONSEIL D'ADMINISTRATION	72, 74, 76, 83, 87, 106, 107, 108, 109, 110, 111, 157, 176, 190, 192, 194, 195, 196, 199, 200, 201, 202, 204, 205, 206, 211, 220, 221
CONSEIL DE SURVEILLANCE	106, 110, 176, 192, 195, 204, 210, 211, 214
CONTRAT	150
AGENCE	81, 84
AGENCE (CONFLITS)	85
CONTRACTUALISATION	79

ORIGINE CONTRACTUELLE DE LA SOCIETE	76
RESEAU CONTRACTUEL	83
SOCIETE CONTRAT SPECIAL	77
CORPORATE GOVERNANCE	36, 42, 46, 69, 86, 88, 117, 122, 126, 168, 169, 185, 194, 195, 198, 200
DEFINITION	40
ORIGINES	41
RECEPTION, FRANCE	44

D

DEMOCRATIE	15, 46, 47, 60, 73, 74, 88, 89, 90, 93, 95, 96, 97, 100, 105, 106, 110, 112, 115, 120, 121, 122, 125, 134, 136, 137, 141, 153, 164, 170, 172, 174, 175, 177, 185, 192, 198, 200, 205, 206, 212, 219, 222, 223, 224, 229, 232, 233, 238
DEFINITIONS	54
DIRECTE	184
DROIT PUBLIC	25
IMPERIALISME REPUBLICAIN	53
MINIATURE	27, 54, 166
REGIMES, FORMES	55
SEUILS	179, 180
SOUVERAINETE	55
VALEURS	16, 55, 56, 57, 59, 88, 95, 97, 98, 99, 100, 102, 104, 110, 111, 129, 149, 150, 156, 162, 180, 233
DIRECTEUR GENERAL	192, 194, 201, 205, 220, 221
DIRECTOIRE	176, 192, 195, 200, 203, 205, 211, 214, 220, 221, 223
DIRIGEANTS SOCIAUX	107, 164, 175, 219, 220, 227
NOMINATION	85, 87, 106, 107, 109, 153, 157, 167, 168, 177, 190, 194, 200, 201
RESPONSABILITE	60, 71, 72, 74, 82, 83, 101, 108, 109, 117, 193, 200, 201, 202, 206, 207, 213, 217, 219, 223, 224, 227, 228, 230
REVOCATION	60, 167, 171, 176, 177, 202, 219, 220, 221, 222, 224, 225, 226, 227
DROITS PROPRES	58, 133, 148, 150, 158, 164

F

FONCTIONNAIRES SOCIAUX	60, 192
------------------------	---------

H

HIERARCHIE DES ORGANES SOCIAUX	189
DELEGATIONS DE POUVOIRS	201
POUVOIRS EN BLANC	203
SPECIALISATION DES ORGANES	191
SPECIALISATION DES ORGANES, FLOU	196, 200

I

INFORMATION	46, 47, 56, 60, 66, 70, 80, 86, 96, 111, 113, 134, 136, 151, 164, 165, 171, 177, 184, 194, 195, 199, 202, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 229, 230
INSTITUTION	37, 209
DEFINITION ET PRINCIPES	51
DROIT PUBLIC	50
DROIT PUBLIC, CONSEIL D'ETAT	49
ORGANES SOCIAUX	38
RECEPTION, DROIT DES SOCIETES	51
REFLUX	39
SUPPORT DE DEMOCRATIE	48

L

LIBERALISATION

ABANDON DE L'AUTORISATION ----- 34

M

MANAGERS -----64, 70, 72, 73, 86, 205, 222

MYTHE ----11, 88, 90, 91, 93, 95, 96, 98, 101, 102, 105, 115, 116, 117, 118, 121, 122, 123, 124, 125, 128, 141, 165, 166, 175, 176, 178, 183, 184, 185, 190, 193, 196, 200, 206, 207, 213, 218, 219, 223, 226, 230, 231, 232

ANALOGIE ----- 14

DEFINITION ----- 13

FONDATEUR ----- 23, 25, 232

JURIDIQUE ----- 15

METAPHORE----- 14

MYTHOLOGIE----- 233

MYTHOLOGUE ----- 19

NAISSANCE----- 38

STRUCTURANT ----- 23, 131, 162, 163, 188, 233

TERRAIN D'ELECTION----- 21, 36

P

PROPORTIONNALITE----- 47, 99

R

RAPPORT DE GESTION -----111, 214

Responsabilité Sociale des Eentreprises (RSE) ----- 91, 93, 98, 100, 101, 103, 107, 110, 111, 115, 117, 120, 124, 127, 128

DEFINITION ----- 125, 126

LOI PACTE ----- 127

VALEURS----- 90, 91, 95, 102, 104, 110, 111, 118, 119, 122, 123, 124, 125, 128, 129, 130, 149, 150, 156, 162, 233

S

SOCETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE

PLASTICITE DES ORGANES SOCIAUX----- 202

SOCIETE EN COMMANDITE PAR ACTIONS

CONSEIL DE SURVEILLANCE----- 195

ENCADREMENT ----- 31

HISTOIRE----- 30

ORGANES DIRIGEANTS----- 193

PLASTICITE DES ORGANES----- 202

SOCIETE PAR ACTIONS SIMPLIFIEE

BIG-BANG ----- 80

COLLECTIF D'ACTIONNAIRES----- 175, 182, 184

ORGANE DE SURVEILLANCE----- 195

ORGANES DIRIGEANTS----- 193

SOCIETES PAR ACTIONS SIMPLIFIEE

DROIT A L'INFORMATION, PARTICULARISME ----- 217

T

TUTELLE DE L'ETAT	32
-------------------------	----

V

VOTE----	35, 56, 59, 60, 87, 99, 108, 111, 133, 134, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 149, 151, 152, 153, 154, 156, 158, 159, 160, 161, 164, 168, 169, 170, 203, 209, 210, 211, 221, 237
ABUS DE MAJORITE	145
CENSITAIRE	155
CONVENTIONS	152
CONVENTIONS DE VOTE	162
DEROGATIONS LEGALES	154
DISPONIBILITE	151
DISTANCE	170
DROIT FONDAMENTAL	137, 138, 139, 140, 153, 162
IMPEACHMENT	227
MANDATS	170
NEGOCIABILITE	147, 148
PROHIBITION DE LA CESSION	152
QUORUM	181
SUPPRESSION	153
TITRE FINANCIER	154
VOTE DOUBLE	155

TABLE DES MATIERES

Remerciements	5
Liste des principales abréviations	7
Sommaire	9
Introduction	11
Partie 1 – Un mythe fondateur : évolution et mutations d’une théorie démocratique des sociétés par actions	25
Titre 1 – L’émergence de la figure classique du mythe : entre affirmation et contestations de l’objet démocratique dans les sociétés par actions	27
Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être du mythe : le recours souhaité à l’image de la démocratie dans les sociétés par actions	28
Section 1 – Un héritage historique : un terrain favorable à la construction démocratique	29
Paragraphe 1 – La lente gestation législative des sociétés par actions	29
A – La commandite, structure de transition ?	30
B – La naissance de la société anonyme	32
Paragraphe 2 – L’essor des théories doctrinales sur les sociétés par actions	36
A – La naissance et l’oubli de la société – institution	36
B – La résurgence au travers de la corporate governance ?	40
Section 2 – Un choix « philosophique » : la démocratie, le meilleur des régimes	47
Paragraphe 1 – Le primat de la société – institution	48
A – L’influence publiciste	49
1 – Le Conseil d’Etat, vecteur de démocratie	49
2 – La théorie de l’institution, réceptacle et catalyseur de la démocratie	50
3 – « L’impérialisme républicain »	53
B – La démocratie en miniature	54
Paragraphe 2 – La protection de l’actionnaire	57
A – La dimension citoyenne au service de l’actionnaire	58
B – L’administrateur entre le fonctionnaire et le mandataire	60
Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de la contestation : la démocratie est-elle inadaptée au modèle des sociétés par actions ?	62
Section 1 – Evolution historique du capitalisme : le pragmatisme économique	64
Paragraphe 1 – La société par actions, « merveilleux instrument du capitalisme moderne »	64
A – La société par actions familiale	65
B – La société par actions « capitaliste »	67

Paragraphe 2 – « Révolution managériale » et influence anglo-saxonne _____	70
A – Technostructure et « public corporations » _____	70
B – Age d’or et critiques des « managers » _____	72
Section 2 – Théories et concepts concurrents de la démocratie : la loi des parties _____	75
Paragraphe 1 – La société – contrat _____	76
A – Le contrat de société dans les sources privatistes et civilistes, obstacle temporaire au mythe _____	76
B – La contractualisation en mouvement, la tentation d’une l’hégémonie limitée _____	79
Paragraphe 2 – La société comme contrat d’agence _____	81
A – Les parties prenantes ou « stakeholders », réseau de contrats autour de la société _____	82
B – Coûts d’agence et relations de pouvoirs dans la société autour du rapport principal – agent _____	84
Titre 2 – La régénération par la figure moderne du mythe : les nouvelles exigences démocratiques à l’œuvre dans les sociétés par actions _____	90
Chapitre 1 – Origines, enjeux et raisons d’être de la résistance à la nouvelle figure du mythe : le difficile dépassement des cadres traditionnels _____	93
Section 1 – Les obstacles inhérents au modèle démocratique : le dialogue difficile avec le cadre économique _____	95
Paragraphe 1 – Le flou démocratique sur les structures et les valeurs du modèle _____	95
A – La diversité des structures démocratiques _____	96
B – L’infinie variété des valeurs démocratiques _____	97
Paragraphe 2 – Le conflit des valeurs : finance, économie et démocratie _____	99
Section 2 – Les obstacles inhérents au champ disciplinaire : le risque de dilution des structures et des enjeux du droit des sociétés _____	100
Paragraphe 1 – Le risque de dilution pesant sur les buts et les enjeux _____	102
Paragraphe 2 – Le risque de dilution pesant sur les acteurs et les moyens _____	105
A – L’administrateur de société : d’un genre unique à une diversité d’espèces _____	105
1 – L’administrateur représentant les salariés _____	105
2 – L’administrateur indépendant _____	107
3 – L’administrateur au féminin _____	109
B – Le renforcement des obligations de contrôle de gestion _____	111
Chapitre 2 – Origines, enjeux et raisons d’être de l’approfondissement du mythe : la consécration des théories de l’encastrement et l’avènement de la RSE _____	115
Section 1 – La progressive mise en place du nouveau lien entre citoyenneté et actionnariat _____	117
Paragraphe 1 – La dimension actionnariale au service du citoyen et de la société _____	118
Paragraphe 2 – Le nouvel élan de l’activisme actionnarial _____	121

Section 2 – La lente emprise des contextes sociaux et environnementaux sur les structures sociales	123
Paragraphe 1 – Ancrer les sociétés par actions dans un contexte plus large et non plus seulement économique	124
Paragraphe 2 – Enrichir et compléter les structures classiques de gestion et de surveillance	128
Partie 2 – Un mythe structurant : apports et limites d’une pratique démocratique des sociétés par actions	132
Titre 1 – Autour de l’actionnaire : divergences entre l’impératif de protection des prérogatives de l’actionnaire et la liberté de disposition patrimoniale	134
Chapitre 1 – Droits individuels : entre affirmation et libre disposition	135
Section 1 – L’affirmation de droits minimum pour l’actionnaire	137
Paragraphe 1 – Le caractère sacré du droit de vote	138
A – Le vote, pivot d’un fonctionnement démocratique	138
B – La consécration d’un droit fondamental	140
Paragraphe 2 – Le caractère accessoire des droits financiers et patrimoniaux	144
A – Les droits financiers dans une relation de dépendance à l’exercice du droit de vote	144
1 – La prohibition des clauses léonines : préservation du vote	145
2 – L’abus de majorité : garde-fou à l’exercice du droit de vote	146
B – La négociabilité comme prolongement du droit de vote	148
1 – La vente d’action : voter avec ses pieds	149
2 – L’achat d’actions : acquérir un droit de vote et d’influence	150
Section 2 – La libre disposition de ses droits par l’actionnaire	151
Paragraphe 1 – La disponibilité du droit de vote	152
A – Les conventions de vote	153
B – Le titre financier, objet d’aménagement des prérogatives de vote	155
1 – Le droit de vote double	156
2 – Les actions de préférence	157
Paragraphe 2 – L’aménagement des droits financiers et patrimoniaux	159
Chapitre 2 – Prérogatives collectives : entre reconnaissance et encadrement	165
Section 1 – La reconnaissance des actionnaires en collectivité	167
Paragraphe 1 – L’assemblée générale ordinaire	168
Paragraphe 2 – L’assemblée générale extraordinaire	172
Paragraphe 3 – Les collectivités alternatives	174
Section 2 – L’encadrement de la collectivité des actionnaires	175
Paragraphe 1 – Les règles de convocation des assemblées	177

Paragraphe 2 – Les exigences de seuil _____	180
Paragraphe 3 – Le collectif d’actionnaires consacré au détriment du régime d’assemblées ____	183
Titre 2 – Autour des mandataires sociaux : convergences entre la nécessité d’un contrôle et l’encadrement des pouvoirs _____	188
Chapitre 1 – Délégation de pouvoirs et de compétences : une affirmation incertaine de la répartition des pouvoirs aux mains des mandataires sociaux _____	190
Section 1 – La clé de répartition des pouvoirs _____	191
Paragraphe 1 – Le principe de hiérarchie des organes sociaux _____	191
Paragraphe 2 – Le rôle de décision et de gestion _____	194
Paragraphe 3 – Le rôle de surveillance, contrôle et stratégie _____	196
Section 2 – Une répartition parfois incertaine _____	198
Paragraphe 1 – La concurrence virtuelle des comités <i>ad hoc</i> et des dirigeants exécutifs _____	199
Paragraphe 2 – Pouvoirs en blanc et abandon de l’obligation pour les administrateurs d’être actionnaires _____	205
Chapitre 2 – Reddition de comptes : une croissance parfois mal maîtrisée des devoirs des mandataires sociaux _____	210
Section 1 – Les mécanismes d’information à l’égard des actionnaires _____	211
Paragraphe 1 – La multiplication des devoirs d’information _____	211
Paragraphe 2 – Une efficacité en question _____	217
Section 2 – Les mécanismes de responsabilité des dirigeants _____	222
Paragraphe 1 – Une responsabilité encadrée _____	222
Paragraphe 2 – Des mécanismes critiqués _____	227
CONCLUSION GENERALE _____	235
Bibliographie _____	238
1 – Ouvrages généraux _____	238
2 – Ouvrages spéciaux et monographies _____	240
3 – Chroniques, études et articles _____	245
4 – Notes et observations _____	253
5 – Jurisprudence _____	254
INDEX _____	256
TABLE DES MATIERES _____	256