

Pouvoirs, institution et gouvernance de la société par actions : lorsque le Canada remet en questions le dogme de la primauté actionnariale

Stéphane Rousseau et Ivan Tchotourian

Les cahiers de la CRSDD • collection recherche
No 05-2012

Stéphane Rousseau est professeur titulaire de la Chaire en gouvernance et droit des affaires à la Faculté de droit de l'Université de Montréal où il dirige le Centre de droit des affaires et du commerce international. Il détient un doctorat en droit de l'Université de Toronto, ainsi qu'une maîtrise en droit de l'Université Laval. Il est également membre du Barreau du Québec. Le professeur Rousseau enseigne et poursuit des recherches en droit des sociétés, en gouvernance d'entreprise et en droit des marchés financiers.

Ivan Tchotourian est enseignant-rechercheur en C.R.C.T. (2011-2012), professeur invité à l'Université Laval (Canada), maître de conférences à l'Université de Nantes, chercheur associé à Sorbonne-finance (Paris 1) et à la Chaire en gouvernance et droit des affaires (Montréal).

Les cahiers de la CRSDD
Collection recherche • No 05-2012

Pouvoirs, institution et gouvernance de la société par actions : lorsque le Canada remet en question le dogme de la primauté actionnariale

Par Stéphane Rousseau et Ivan Tchotourian

ISBN 978-2-923324-24-1
Dépôt Legal - Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2012

CHAIRE de responsabilité
sociale et de
développement durable
ESG UQAM

École des sciences de la gestion
Université du Québec à Montréal
Case postale 8888, Succursale Centre-ville
Montréal (Québec) H3C 3P8 Canada
<http://www.crsdd.uqam.ca>

Avant-propos

Ce cahier de recherche a été réalisé dans le projet *La responsabilité sociale : une redéfinition de l'entreprise comme institution sociale* financé par le programme Initiative de développement de la recherche du CRSH. Ce projet vise à développer une problématisation de la responsabilité sociale comme symptôme d'une redéfinition fondamentale de l'entreprise comme institution sociale des sociétés modernes avancées. Cela suppose de mettre en commun une perspective sociale mais aussi juridique, historique et managériale de l'entreprise comme objet de recherche. On vise ainsi à mettre au jour les déterminants de l'entreprise comme résultat d'un compromis social institutionnalisé, afin d'envisager l'issue des contestations dont elle fait l'objet actuellement.

Les contestations sociales participent à redéfinir la dimension institutionnelle de l'entreprise en présidant à de nouvelles règles qui en modifient à la fois les contours et la logique interne ; or, c'est une dynamique dont ne rend pas compte le courant de la responsabilité sociale qui met l'accent sur les réponses organisationnelles offertes à ces contestations. De telles redéfinitions institutionnelles se sont articulées autour de différents enjeux au cours de l'histoire, à tel point qu'à chaque période correspond une forme dominante d'entreprise comme l'ont illustré des auteurs tels que Eells et Walton (1961), Chandler (1977), Harris (2000) ou McLean (2004). Aujourd'hui, les contestations sociales qui pourraient présider à des refondations institutionnelles de l'entreprise se déclinent principalement sur deux fronts : la crise écologique dans sa matérialité et de par les transformations symboliques qu'elle induit quant à la conception du développement et du progrès d'une part, et la cohésion sociale qui, avec la fin du fordisme, semble incertaine même en période de vigueur économique d'autre part. En se basant notamment sur les transformations institutionnelles que l'entreprise a connues en regard des contestations marquant d'autres époques, et en explorant les réponses institutionnelles qui se font progressivement jour à

Pouvoirs, institution et gouvernance de la société par actions : lorsque le Canada remet en questions le dogme de la primauté actionnariale

l'heure actuelle à travers le monde, le projet de recherche vise à clarifier comment les contestations d'aujourd'hui pourraient reconfigurer l'entreprise comme institution sociale.

La série de cahiers issus de ce projet étudient la constitution de l'entreprise à travers l'histoire ainsi que l'analyse de six mutations institutionnelles passées et actuelles. CG.

Remerciements

Les auteurs adressent leurs remerciements à M. Julien Pelletier dont les recherches ont permis d'éclairer certains de ces développements.

Table des matières

1. Cadre d'analyse : la théorie de l'institution au secours du droit?	<hr/> 1
1.1 Le droit ne connaît que la « société »	<hr/> 1
1.2 Le droit ne voit la société que comme un « contrat »	<hr/> 3
1.3 Une situation difficilement tenable par rapport aux enjeux de pouvoirs	<hr/> 4
1.4 La théorie institutionnelle comme relais des préoccupations extra-financières	<hr/> 6
2. Démonstration canadienne : un intérêt social devenu pluraliste?	<hr/> 15
2.1 L'interprétation de l'intérêt de la société avant l'arrêt Peoples: la primauté des actionnaires	<hr/> 19
2.2 La reconnaissance de la théorie des parties prenantes	<hr/> 24
Conclusion	<hr/> 33

1. Cadre d'analyse : la théorie de l'institution au secours du droit?

Nul ne peut dénier que les entreprises sont devenues des acteurs majeurs du développement économique et social de nos sociétés. Tout au long du XX^e siècle, elles n'ont cessé de prendre de l'importance. Leurs capacités se sont considérablement accrues, non seulement du point de vue économique, mais aussi du point de vue de leurs modes d'action ou de leur faculté à transformer les usages et les modes de vie. Rappelons simplement que le chiffre d'affaires annuel d'une seule entreprise multinationale peut dépasser le PIB d'États comme le Chili, le Costa-Rica ou l'Équateur¹. Au regard de cette constatation, nous ne pouvons que déplorer le constat trop souvent fait d'inefficacité des instruments juridiques pour encadrer le comportement des entreprises notamment lorsque celles-ci développent leur activités au-delà des frontières d'un État. Le droit paraît incapable de saisir ces nouveaux acteurs économiques. En 1973, le professeur Chamberlain écrivait :

« What can the large corporations do about the social problems of our times? The thesis of this book is that they can do remarkably little. »²

1.1 Le droit ne connaît que la « société »

En dépit de l'importance des entreprises que l'abondante littérature juridique vient illustrer lorsque c'est les thèmes de la multinationale ou de l'entreprise transnationale qui sont abordés, il faut *prima facie* mettre en lumière le décalage qui sépare la discipline juridique des autres disciplines des sciences humaines et sociales (économie, gestion, histoire, sociologie...) qui se sont penchées sur l'entreprise, la société, la firme, la compagnie ou

¹ INSTITUT DE RECHERCHE DES NATIONS UNIES POUR LE DÉVELOPPEMENT SOCIAL, « States of Disarray: The Social Effects of Globalization », dans *Rapport sur le Sommet mondial sur le développement social*, Nations Unies, mars 1995, p. 153.

² N. W. CHAMBERLAIN, « The Limits of Corporate Responsibility », Basic Books Inc. Publishers, New York, 1973, spéc. p.3.

encore, la *corporation*. La polysémie des termes employés traduit une nette rupture entre les réalités économiques que le droit n'appréhende *ab initio* qu'à travers un seul moule : la société. Le titre de la branche juridique du droit commercial – « droit des sociétés » – traduit à la perfection la réalité sous-jacente de la construction du droit. Ainsi, le Code civil français donne-t-il une définition de la « société » dans l'article 1832 du Code civil et définit, en parallèle, un régime de droit commun applicable à toutes les formes spéciales de sociétés. C'est bien la « société » en tant que tel qui est visé *stricto sensu* par les textes. L'entreprise en tant que telle est un *corpus mysticum* comme l'ont démontré les travaux de M. Robé³.

À s'arrêter à ce stade de l'état du droit, il apparaît que les propos du professeur Charley Hannoun sont particulièrement pertinents : « (...) la réalité juridique de l'entreprise n'est pas le cadre déterminant pour appréhender toutes les dimensions de l'entreprise. »⁴ Une absence d'unicité du droit doit être constatée :

« (...) réunirait-on tous les textes où l'expression a été employée par le législateur, on ne serait pas beaucoup plus avancé pour donner une définition juridique, car le législateur use du mot quand il lui est commode de le faire, sans se soucier de l'employer toujours dans le même sens.»⁵

Ces mots de Ripert de 1951 ont une actualité étonnante.

³ J.-P. ROBE, « L'entreprise et le droit », PUF, 1999. Cf. également J.-P. ROBE, « L'entreprise oubliée par le droit », *Journal de l'École de Paris*, n° 32, novembre-décembre 2001, p. 29.

⁴ C. HANNOUN, « La réalité juridique de l'entreprise - Réflexions sur la perception par le droit de la réalité matérielle de l'entreprise », *Entreprises et histoire*, 2009/4, n° 57, p.184, spéc. p.192.

⁵ G. RIPERT, « Les aspects juridiques du capitalisme moderne », 1951, rééd., Paris, LGDJ, 1995, spéc. p.267, n°119.

1.2 Le droit ne voit la société que comme un « contrat »

Au-delà de ne prendre en compte que la société en tant que structure de l'économie marchande, le droit démontre une seconde faille qui n'est pas sans importance : la société est considérée comme un contrat⁶. Les juristes qui ont tenté de cerner la notion d'entreprise se sont heurtés à une difficulté qui tient à la construction du droit français, basée sur le fondement du Code civil, et animée d'une idéologie individualiste qui est impuissante à exprimer des structures de multiples personnes, biens ou contrats, comme c'est le cas de l'entreprise⁷. En 1958, Ripert et Boulanger écrivent à propos du caractère juridique de la société que :

« [L]a société est considérée par le Code civil comme un contrat. Les contractants ont tous le même intérêt, ce qui a fait considérer ce contrat comme étant d'un genre particulier, mais la notion de contrat est affirmée par le texte même du Code civil. Le titre IX du livre V est intitulé : *Du contrat de société* et l'art. 1832 déclare : "La société est un contrat...". Le caractère particulier de ce contrat est qu'il a pour effet de créer une personne morale qui porte le nom de société, de telle sorte que la même expression juridique désigne à la fois l'acte créateur et l'acte réalisé. »⁸

⁶ J. HONORAT, « Place respective de la liberté contractuelle dans la SARL et la GMBH », dans *Aspects actuels du droit des affaires – Mélanges en l'honneur d'Yves Guyon*, Dalloz, 2003, p.507 ; P. DIDIER, « La théorie contractualiste de la société », R.S., 2000, p.95 ; J. Prieur, « Droit des contrats et droit des sociétés », dans *Droit et vie des affaires – Études à la mémoire d'Alain Sayag*, Litec, 1997, p.371 ; J.-P. BERTREL, « Liberté contractuelle et sociétés », R.T.D.Com., 1996, p.595 ; J. HONORAT, « La société par actions simplifiée ou la résurgence de l'élément contractuel en droit français des sociétés », LPA, 16 août 1996, p.4 ; A. COURET, « Les apports de la théorie micro-économique moderne à l'analyse du droit des sociétés », R.S., 1984, p.246.

⁷ P. DIDIER, « Droit commercial », T. 1, P.U.F., 3^{ème} éd., 1999, spéc. p.20.

⁸ G. RIPERT et J. BOULANGER, « Traité de droit civil – Sûretés réelles et contrats civils », T. III, L.G.D.J., 1958, spéc. p.714, n° 2172.

Une étude attentive de l'entreprise démontre que si les théories économiques⁹ continuent de véhiculer une logique « marchande » du fonctionnement et du fondement de l'entreprise en ne voyant dans l'entreprise que des relations d'agence et des nœuds de contrats¹⁰, le droit lui-même alimente une telle représentation de l'entreprise¹¹.

1.3 Une situation difficilement tenable par rapport aux enjeux de pouvoirs

Le pouvoir des entreprises agissant à l'extérieur – qualifions-le de pouvoir « de » l'entreprise – peut être perçu au travers de la notion de pouvoir économique. Ce dernier se définit comme la capacité consciente de transformer une force en acte pour rapprocher l'action économique d'une action déterminée¹². Or, il est aujourd'hui devenu indiscutable que les entreprises ont une

⁹ La méthodologie de la théorie financière s'est largement inspirée de la théorie néoclassique de la firme. En effet, les théories financières s'attachent moins à prévoir une croissance raisonnable de l'entreprise (J. B. WILLIAMS, « The Theory of Investment Value », Cambridge, Harvard University Press, 1938) qu'à déterminer le risque relatif d'une action et à rejeter toute perspective à long terme (cf. la « théorie du portefeuille » développée par Markowitz et le modèle d'équilibre des actifs financiers (« Capital Assets Pricing Model ») qui est venu la compléter à partir du début des années 1990. Pour une histoire des théories financières modernes : P. L. BERNSTEIN, « Capital Ideas: The Improbable Origins of Modern Wall Street », New York, Free Press, 1992).

¹⁰ M. C. JENSEN and W. H. MECKLING, « Rights and Production Functions: an Application to Labour, Management, Firms and Codetermination », *Journal of Business*, 1979, Vol. 52, n° 4 ; M. C. JENSEN and W. H. MECKLING, « Theory of the Firm: Managerial Behaviour. Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, 1976, Vol. 3, p. 305 ; A. A. ALCHIAN and H. DEMSETZ, « Production. Information Costs, and Economic Organization », *Economic Review*, 1972, Vol. 62, n° 5, p. 777.

¹¹ B. SEGRESTIN et A. HATCHUEL, « L'entreprise, une invention moderne en attente de droit ? », *Entreprises et histoire*, 2009/4, n° 57, p.218, spéc. p.232.

¹² J. LHOMME, « Pouvoir et société économique », éditions Cujas, 1966, spéc. p.10.

capacité d'exercer une influence économique nette en dirigeant les décisions des particuliers. Une des réussites remarquables à mettre à l'actif des sociétés anonymes américaines du XX^e siècle n'est-elle pas précisément leur aptitude à concentrer le pouvoir économique¹³? Berle a décrit ce phénomène avec précision au lieu des années 1950 concernant le système américain¹⁴. La mondialisation économique s'accompagnant d'une déréglementation des plus grandes économies de la planète a intensifié considérablement le débat sur l'impact de l'activité des entreprises et l'existence de limites à leurs pouvoirs. Le pouvoir sociétaire est devenu en ce début de millénaire un pouvoir sociétal comme l'est le pouvoir politique¹⁵.

« Les effets négatifs induits par le fonctionnement des entreprises sont soulignés par un nombre croissant d'analyses. Ils concernent des débats anciens (tels que le partage des bénéfices), ou d'autres plus récents (les délocalisations, les licenciements boursiers...). La crise actuelle montre en tout cas que certains phénomènes se sont exacerbés au cours de ces dernières années, au point de mettre en danger l'ensemble du système économique. Elle met en évidence le déséquilibre entre des salariés qui sont soumis à de plus en plus de pressions et des actionnaires dont le lien à l'entreprise est souvent aussi éphémère qu'abstrait. Elle souligne combien les meilleures performances économiques peuvent s'accompagner de coûts sociaux et environnementaux considérables. Elle fait également resurgir les contradictions entre la nécessité pour l'entreprise de renforcer ses capacités collectives et les exigences d'une rentabilité des capitaux à court terme. Les mécanismes à l'œuvre risquent ainsi non seulement

¹³ A. A. BERLE, « Le capital américain et la conscience du roi – Le Néo-capitalisme aux États-Unis », Armand Colin, 1957, spéc. p.15.

¹⁴ A. A. BERLE, *op. cit.*, p.21 et s.

¹⁵ C. CHAMPAUD, « Droit administratif et droit des affaires », *A.J.D.A.*, numéro spécial cinquantenaire, juin 1995, p.82, spéc. p.90.

d'entraver le développement des entreprises, mais aussi de mettre en cause leur légitimité profonde. »¹⁶

Relativement à ce bilan, quelles sont les mesures d'encadrement que les outils juridiques sont susceptibles de fournir ? La domination du droit contractuel en matière de sociétés et de jeu de pouvoirs n'a-t-elle pas montré ses limites au point qu'il faille aller dans une autre direction ? Quelles sont les mesures d'encadrement que les outils juridiques sont susceptibles de fournir ?

1.4 La théorie institutionnelle comme relais des préoccupations extra-financières

Alors que la révolution française s'est appuyée sur une pensée libérale ne concevant que deux corps sociaux (État et individus) dont les relations étaient régis par des contrats dont le Code civil précise la quintessence, les collectivités humaines – en tant que corps intermédiaires – ont été volontairement ignorées et leur création s'est au fur et à mesure du temps libérée de toute entrave juridique¹⁷. Ses pouvoirs s'en sont trouvés conséquemment libérés avec des limites étatiques qui se sont retrouvées sans effet face à une industrialisation et internationalisation croissantes à compter de la fin du XIX^e siècle. Le droit des sociétés construit sur des bases nationales s'est retrouvé rapidement dépassé face à des organisations de fait mais non de droit qui se sont multipliées...

Néanmoins, la notion de pouvoirs ne doit pas être négligée, tant ce sont ses abus et son encadrement (« pouvoir compensateur » selon J. K. Galbraith ou « contrepoids » pour Berle) qui sont au cœur des débats. Or, cette notion offre l'opportunité de fournir une piste de réflexion différente en renvoyant à la théorie institutionnelle. À la différence des théories juridiques classiques,

¹⁶ B. SEGRESTIN, « Quel droit pour l'entreprise ? », *Entreprises et histoire*, 2009/4, n° 57, p.8, spéc. p.8.

¹⁷ Cf. la démonstration de M. Robé : J.-P. ROBE, « Responsabilité limitée des actionnaires et responsabilité sociale de l'entreprise », *Entreprises et histoire*, 2009/4, n° 57, p.165, spéc. p.167.

la théorie de l'institution vise précisément à tenir compte du pouvoir des organisations en s'appuyant sur une base sociologique. La théorie juridique de l'institution a été édifiée ou confortée dans les premières décennies du vingtième siècle par des théoriciens du droit que sont Michel Hauriou, Georges Renard et Santi Romano. Pour le doyen Hauriou, une institution suppose la réunion de trois éléments essentiels : une idée commune de l'œuvre à réaliser et une organisation qui renvoie au pouvoir de gouvernement organisé et les manifestations de communion des membres¹⁸. L'entreprise est ainsi analysée comme une authentique institution¹⁹ et devient l'objet d'une analyse institutionnelle qui a été menée par des auteurs comme Jean Brèthe de la Gressaye, Paul Durand et Michel Despax²⁰. Le recours à une analyse institutionnelle limite alors l'exercice du pouvoir à un but : servir l'intérêt collectif et l'idée commune²¹. Le pouvoir de l'entreprise est perçu *ab initio* comme un pouvoir de nature sociale. Or, ne sont-ce pas les objectifs destinés à gouverner qui doivent être au centre de l'analyse comme le note le professeur Hannoun²² ? Le droit ne peut pas être que

¹⁸ M. HAURIOU, « La théorie de l'institution et de la fondation (essai de vitalisme social) », dans *Aux sources du droit – La pouvoir, l'ordre et la liberté*, Cahier de la Nouvelle Journée, 1933, n° 23, p.89, spéc. p.98 et s. Aussi : E. MILLARD, « Hauriou et la théorie de l'institution », *Droit et Société*, 30/31, 1995, p.381.

¹⁹ Considérant l'entreprise comme une institution, cf. S. ROMANO, « L'ordre juridique », 2^e éd., 1945, Dalloz, 1975, spéc. p.55, p.92 et s., p.146 et s. ; M. HAURIOU, « Principes de droit public », Sirey, 1924, spéc. p.204 et s. ; M. HAURIOU, « Théorie de l'institution », 1935 ; G. RENARD, « La théorie de l'institution, essai d'ontologie juridique », t. 1, Sirey, 1930.

²⁰ M. DESPAX, « L'entreprise et le droit », L.G.D.J., 1957 ; P. DURAND, « La notion juridique de l'entreprise », Travaux de l'association Henri Capitan pour la culture juridique française, 1947, p.45 ; J. BRETHE de la GRESSAYE et A. LEGAL, « Le pouvoir disciplinaire dans les institutions privées », Sirey, 1938.

²¹ J. BRETHE de la GRESSAYE et A. LEGAL, *op. cit.*, p.36.

²² C. HANNOUN, *art. préc.*, p.191.

technique et organisation²³. Il est intrinsèquement porteur de valeurs sans lesquelles il ne se distinguerait que très peu d'autres règles d'organisation. Ces valeurs sont des valeurs sociétales qui doivent être impérativement appréhendées, sur lesquelles et autour desquelles s'organise le fonctionnement des entreprises et de l'économie²⁴. Loin d'être anodine, le discours institutionnel voyant dans la structure sociétaire une institution trouve une adhésion dans une partie de la doctrine²⁵, notamment dans les tenants de la Doctrine de l'entreprise²⁶. Dépassant les

²³ J. PAILLUSSEAU, « Le droit des activités économiques à l'aube du XXI^e siècle », *D.*, 2003, doct., p.260 et 322, spéc. n°100 et s.

²⁴ J. PAILLUSSEAU, « Entreprise, société, actionnaires, salariés, quels rapports ? », *D.*, 1999, chron., p.157, spéc. p.165, n°40.

²⁵ G. GOFFAUX-CALLEBAUT, « La définition de l'intérêt social, retour sur la notion après les évolutions législatives récentes », *R.T.D.Com.*, 2004, p.35 ; C. DUCOULOUX-FAVARD, « Notes de leçons sur le contrat social », *D.*, 1997, chron., p.319 ; P. CORLAY, « La protection des tiers dans le nouveau droit commun des sociétés civiles », *R.T.D.Com.*, 1981, p.233 ; J.-A. BRODERICK, « La notion d'institution de Maurice Hauriou dans ses rapports avec le contrat en droit positif français », *Archives de Philosophie du droit*, T. 13, 1968, p.143 ; J. PORTEMER, « Du contrat à l'institution », *J.C.P.*, 1947, 586 ; E. GAILLARD, « La société anonyme de demain : la théorie institutionnelle et le fonctionnement de la société anonyme », thèse Paris II, 1932 ; G. RENARD, « La philosophie de l'institution », 1925 ; G. RENARD, « L'institution », 1923. Pour des références américaines : A. A. BERLE et G. C. MEANS, « The Modern Corporation Private Property », Transaction Publishers, 2007 (réimprécision), spéc. p.309 ; I. M. WORMSER, « Frankenstein Incorporated », Whittlesey House, 1931, spéc. p.236.

²⁶ Pour ne citer que quelques références, cf. not. C. CHAMPAUD, « Le contrat de société existe-t-il encore ? », dans *Le droit contemporain des contrats, bilan et perspectives*, Economica, 1987, p.125 ; J. PAILLUSSEAU, « Les fondements du droit moderne des sociétés », *J.C.P.*, éd. G. 1984, I, 3148 ; R. CONTIN, « Le contrôle de gestion des sociétés anonymes » Librairie technique, 1975. La notion d'entreprise repose sur la notion d'intérêt commun, dépassant les contradictions d'intérêts individuels ou collectifs. Fondée sur le fait que les entreprises intéressent les équilibres sociaux et l'indépendance de l'État, ce courant de pensée juge leur place trop importante pour que le pouvoir soit confié

frontières françaises, cette discussion a lieu à l'échelon communautaire. Au plan européen, le groupe de haut niveau d'experts en droit des sociétés a préconisé que :

« An EU Directive or Recommendation could be considered with the aim to require (or recommend) that national legislators allow companies in the EU to amend their Articles to reflect that the overall goal of the company is the long term viability and continuity of the enterprise. »²⁷

De manière identique de l'autre côté de l'Atlantique²⁸, l'observation du droit américain imprégné de *common law* montre une évolution graduelle et empirique favorable à une *enterprise law*²⁹. Mais, cette tendance s'avère bien plus ancienne. Dès 1916, Clark démontre qu'un glissement s'opère en faveur d'une responsabilité sociale en raison des interdépendances croissantes entre les acteurs en société³⁰. Mais, ce sont les discussions à partir de 1931 entre les professeurs Berle et Dodd qui font évoluer la conception de l'entreprise. Alors que Berle défend une vision actionnariale en raison du fait qu'aucune autre alternative ne paraît claire et raisonnable³¹, Dodd répond que les dirigeants sont responsables

exclusivement aux associés (M. DESPAX, *op. cit.*, n° 201 ; J. PAILLUSSEAU, « La société anonyme, technique d'organisation de l'entreprise », Sirey, 1967, spéc. p.200).

²⁷ European Commission, « Report of the Reflection Group On the Future of EU Company Law », April 5, 2011, spéc. p.38.

²⁸ Pour une présentation d'auteurs plus contemporains, cf. I. TCHOTOURIAN, « Lorsque le droit nord-américain des sociétés dessine les nouvelles frontières de l'entreprise : les clés pour un autre futur ? », *La Revue des Sciences de Gestion*, mai-août 2010, n° 243-244, p.81.

²⁹ P. I. BLUMBERG, « The Multinational Challenge to Corporation Law – The Search for a New Corporate Personality », Oxford University Press, New York, 1993, spéc. p.232 et s.

³⁰ J. M. CLARK, « The Changing Basis Of Economic Responsibility », *The Journal of Political Economy*, 1916, Vol. 24, n° 3, p.209.

³¹ A. A. BERLE, « For Whom Corporate Managers Are Trustees : A Note », *Harvard Law Review*, 1932, Vol. 45, n°8, p.1365. « (...) [A]ll powers

à l'égard de tous les groupes de l'entreprise³². Finalement, Berle dans son ouvrage *The 20th Century Capitalist Revolution* observe que le droit des sociétés évolue vers une vision plus ouverte de l'objectif de la société :

« Twenty years ago, the writer had a controversy with the late Professor E. Merrick Dodd, of Harvard Law School, the writer holding that corporate powers were powers in trust for shareholders while Professor Dodd argued that these powers held in trust for the entire community. The argument has been settled (at least for the time being) squarely in favour of Professor Dodd's contention. »³³

S'il peut sembler de prime abord surprenant de voir ressurgir la théorie institutionnelle là où peut-être on ne l'attend pas (ou plus ?)³⁴, elle semble constituer une assise solide à une

granted to a corporation or to the management of a corporation, or to any group within the corporation (...) [are] att all times exercisable only for the ratable benefit of all the shareholders as their interest appears » (A. A. BERLE, « Corporate Powers As Powers In Trust », *Harvard Law Review*, 1931, Vol. 44, n°7, p.1049, spéc. p.1049).

³² E. M. DODD, « Review of Dimock and Hyde, Bureaucracy and Trusteeship in Large Corporations », Temporary National Commission Monograph n°11, *The Chicago Law Review*, 1942, Vol. 9, p.538 ; « Is Effective Enforcement of the Fiduciary Duties of Corporate Managers Praticable », *The University of Chicago Law Review*, 1935, p.194. Cet auteur est en faveur « (...) a view of a the business corporation as an economic institution which has a social service as well as a profit-making function » (E. M. DODD, « For Whom Corporate Managers are Trustees? », *Harvard Law Review*, 1932, Vol. 45, n°7, p.1145, spéc. p.1148).

³³ A. A. BERLE, « The 20th Century Capitalist Revolution », 1954, Harcourt Brace, New York, spéc. p.169.

³⁴ Issue du droit public, cette théorie a été imaginée initialement pour justifier la valeur inhérente d'état de droit à l'État et expliquer son autolimitation par les équilibres résultant de séparation de pouvoirs internes. Sur ces relations entre droit public et droit privé lorsqu'il s'agit de l'entreprise : G. Drago, « De quelques apports du droit constitutionnel à une définition de l'entreprise », dans *Mélanges C. Champaud*, Dalloz, 1997, p.299.

définition innovante des pouvoirs d'une entreprise. Elle offre en effet un moyen à l'entreprise de se reconfigurer dans un monde postmoderne³⁵ qui en fait une organisation placée au cœur de la société civile³⁶ soumise à des exigences de dialogue et de discussions³⁷ et bien éloignée de la machine à *cash flow* servant à la décrire³⁸. En plus de fournir une passerelle avec d'autres disciplines qui voient effectivement dans l'entreprise une institution, la théorie juridique institutionnelle trouve un souffle nouveau. D'une part, les prises de position de certaines organisations internationales dans le domaine du *corporate governance* peuvent être rattachées au courant institutionnel. Il suffit d'évoquer les principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE de 2004 pour s'en rendre compte³⁹. Le principe IV énonce qu'un

« (...) régime de gouvernement d'entreprise doit reconnaître les droits des différentes parties prenantes à la vie d'une société (...), et encourager une coopération active entre les sociétés et les différentes parties prenantes pour créer de la richesse et des emplois et

³⁵ M. MAFFESOLI, « Du monde postmoderne à l'entreprise postmoderne », dans *Repenser l'entreprise*, J. CHAIZE et F. TORRES (dir.), le cherche midi, 2008, p.55.

³⁶ D. COLLE, « Du producteur à la firme : visions de l'entreprise dans l'analyse économique », dans *Un monde d'entreprises : Rapport Anteios 2009*, D. COLLE (dir.), P.U.F., 2008, p.7, spéc. p.33. Aussi : I. TCHOTOURIAN, « La compagnie, instrument futur d'un "capitalisme stakeholder" ? », dans *Traduire nos responsabilités planétaires. Recomposer nos paysages juridiques*, C. EBERHARD (dir.), collection Bibliothèque de l'Académie Européenne de Théorie du droit, Éditions Bruylants, 2008, p.447.

³⁷ B. PIGÉ, « Éthique et Gouvernance des Organisation », Economica, 2010.

³⁸ Cf. par exemple C. A. WILLIAMS and J. M. CONLEYST, « An Emerging Third Way? The Erosion of the Anglo-American Shareholder Value Construct », *Cornell International Law Journal*, 2005, Vol. 38, p.493.

³⁹ OCDE, « Principes de gouvernement d'entreprise », 2004.

assurer la pérennité des entreprises financièrement saines. »

D'autre part, l'apparition des paradigmes contemporains que sont la responsabilité sociale des entreprises (RSE), le développement durable et la stakeholder theory ne sont pas sans lien avec la théorie institutionnelle. Ces notions témoignent communément de l'existence d'une interface entre l'entreprise et son environnement et impliquent une prise en compte par l'entreprise des données économiques, environnementales et sociales⁴⁰. Elles imposent que les entreprises s'ouvrent à un horizon ne se limitant pas à celui de ses actionnaires (et, donc, à une vision contractuelle)⁴¹ et assument enfin leur place dans la société civile du XXI^e siècle, elles qui sont devenues, sous l'effet d'une mondialisation débridée et d'une explosion des échanges commerciaux, des actrices internationales de premier ordre. Ces

⁴⁰ J. ROSELLE, « The Triple Bottom Line: Building shareholder value », dans *Corporate social responsibility: The Corporate Governance of the 21st Century*, International Bar Association Series, Kluwer Law International, 2005, p.113.

⁴¹ Pour des illustrations récentes : I. TCHOTOURIAN, « La loi Grenelle II ou le temps de réviser la gouvernance actionnariale : propos iconoclastes d'un juriste sur l'avenir des théories économiques et financières », *La Revue du Financier*, mai-juin 2011, n°189, p.61 ; L. L. LAN and L. HERACLEOUS, « Rethinking Agency Theory: The View from Law », *Academy of Management Review*, 2010, Vol. 35, n°2, p.294 ; Y. QUEINNEC et W. BOURDON, « Réguler les entreprises transnationales – 46 propositions », Cahier de propositions, éditions Charles Léopold Mayer, décembre 2010 ; S. ROUSSEAU et I. TCHOTOURIAN, « L'"intérêt social" en droit des sociétés : Regards canadiens », R.S., 2009, p.735 ; D. DANET, « Misère de la corporate governance », *R.I.D.E.*, 2008, n°4, p.407 ; F. G. TRÉBULLE, « Stakeholder theory et droit des sociétés (deuxième partie) », *Bull. Joly Sociétés*, janvier 2007, n°1, p.7 ; F. G. TRÉBULLE, « Stakeholder theory et droit des sociétés (première partie) », *Bull. Joly Sociétés*, 2006, décembre n°12, p.1337 ; K. GREENFIELD, « The Failure of Corporate Law: Fundamental Flaws and Progressive Possibilities », The University of Chicago Press, 2006 ; B. TEYSSIÉ, « L'intérêt de l'entreprise, aspects de droit du travail », *D.*, 2004, p.1080.

notions ne sont guère éloignées de l'exercice d'un pouvoir dans un sens social, au service d'un intérêt commun qui transcende celui de ses membres.

Les enjeux de pouvoirs sont partie liés à la notion d'intérêt social⁴² et à celle de gouvernance d'entreprise. En ces matières, les questionnements qui se posent sont multiples. Le droit nord-américain atteste-t-il relativement à la gouvernance d'entreprise et à l'intérêt qui guide les décisions sociétaires une appréhension de la théorie de l'institution ? Plus précisément, l'évolution règlementaire canadienne et américaine démontre-t-elle une vision de l'intérêt social distincte de celui des seuls actionnaires, laissant la place à une saisine large des intérêts de différentes parties prenantes ? En d'autres termes, le discours sur la RSE et le développement durable bénéficie-t-il d'un terrain juridique favorable pour essaimer une philosophie différente aux entreprises ? La théorie de l'institution prend-t-elle corps dans l'interprétation proposée du droit moderne canadien et américain des sociétés ?

⁴² P. MERLE, « Droit commercial : Sociétés commerciales », 10^{ème} éd., Dalloz, 2005, spéc. p.83, n°52-1 ; A. CONSTANTIN, « L'intérêt social : quel intérêt ? », dans *Mélanges offertes à B. Mercadal*, Francis Lefebvre, 2002, p.317, spéc. p.320 et s., n°9 et s. ; J. PAILLUSSEAU, « La modernisation du droit des sociétés commerciales « Une reconception du droit des sociétés commerciales » », *D.*, 1996, p.287, spéc. n°17.

2. Démonstration canadienne : un intérêt social devenu pluraliste?

La gouvernance des sociétés par actions est un sujet d'importance pour notre société. Si à une certaine époque le système féodal a été le mode de gouvernance dominant les livres d'histoire, il se peut bien que la gouvernance des sociétés par actions prime celle-ci. Selon l'avis de plusieurs, la gouvernance des sociétés par actions constitue un élément déterminant de la croissance, du développement et du succès des sociétés dans le contexte de la mondialisation des marchés.⁴³

Selon la perspective nord-américaine, la gouvernance d'entreprise peut être abordée d'après deux grandes approches. D'une part, selon l'approche financière, l'objectif de la gouvernance est de mettre en place les conditions permettant aux sociétés de maximiser la valeur pour les actionnaires. Cette approche a toujours exercé une forte influence sur la gouvernance d'entreprise pour des motifs d'ordre historique et économique. Sous l'angle historique, les origines de la société par actions (*joint-stock company*) dans le droit anglais des sociétés de personnes du XIX^e siècle ont incité les juristes de tradition anglo-américaine à concevoir cette forme juridique d'entreprise comme étant la « propriété » des actionnaires. Cela signifiait qu'elle devait ainsi être administrée en fonction de leurs intérêts. Sous l'angle économique, les tenants de la théorie du réseau de contrats considèrent, en majorité, que les actionnaires sont les seuls bénéficiaires résiduels de la société et que, conséquemment, leurs intérêts doivent être placés au premier plan.⁴⁴

⁴³ Cf. not. Ronald J. DANIELS et Randall MORCK, « Le défi posé par la régie des sociétés au Canada », dans Ronald J. DANIELS et Randall MORCK, dir., *La prise de décision dans les entreprises au Canada*, Calgary, University of Calgary Press, 1995, p. 3.

⁴⁴ Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991.

D'autre part, selon l'approche des parties prenantes, la gouvernance devrait viser la maximisation de la valeur de la société dans l'intérêt de toutes les parties qui interagissent au sein de l'entreprise (*stakeholders*).⁴⁵ D'après les tenants de cette approche, il faut se rappeler que la société par actions est une personne morale qui poursuit des objectifs qui lui sont propres et qui ne se limitent pas aux intérêts des actionnaires.⁴⁶ De plus, les actionnaires ne sont pas les seuls bénéficiaires résiduels de la société. L'analyse des problèmes de gouvernance des sociétés ne peut s'effectuer uniquement en fonction des intérêts des actionnaires. Elle doit englober également les intérêts des employés, des créanciers, des fournisseurs et de la communauté, qui constituent la société par actions au même titre que ceux des actionnaires. Pour cette raison, les questions de gouvernance méritent d'être abordées non pas en fonction de la maximisation des profits de la société dans l'intérêt des actionnaires, mais plutôt en fonction de la maximisation de la valeur de la société dans l'intérêt de toutes les constituantes de cette dernière.

Le débat relatif au bien-fondé de ces deux approches en matière de gouvernance n'est pas exclusivement théorique. Il se manifeste de manière très concrète au Canada, où la gouvernance d'entreprise fait l'objet d'une attention croissante de la part des gouvernements et des autorités réglementaires qui souhaitent mettre en place un cadre légal et institutionnel favorisant la compétitivité des sociétés.

⁴⁵ Sur la théorie des parties prenantes, voir Thomas Donaldson et Lee E. PRESTON, « The Stakeholder Theory of the Corporation : Concepts, Evidence, and Implications », (1995) 20:1 *Academy of Management Review* 65.

⁴⁶ Michael BRADLEY et autres, « The Purpose and Accountability of the Corporation in Contemporary Society : Corporate Governance at the Crossroads », (1999) 62 *Law & Contemporary Problems* 9E. M. Dodd, « For Whom are Corporate Managers Trustees? », (1932) 45 *Harv. L. Rev.* 1145 ; Marcel LIZÉE, « Le principe du meilleur intérêt de la société commerciale en droit anglais et comparé », (1989) 33 *McGill L.J.* 653.

Depuis la mise au jour des scandales financiers des sociétés américaines Enron, Worldcom, Adelphia et Tyco, de nombreuses réformes sont apparues aux États-Unis pour renforcer le modèle externe de gouvernance fondé sur la primauté des actionnaires. L'ampleur des scandales américains et la vigueur des initiatives y répondant ont incité les autorités gouvernementales canadiennes à intervenir rapidement, afin d'endiguer les risques de réalisation de tels événements. Dans l'élaboration de cette réponse canadienne, plusieurs ont milité en faveur de l'intégration des mesures américaines dans le droit canadien, pour encadrer plus sévèrement les activités des sociétés, de manière à réduire les risques de fraude et afin d'assurer une meilleure gouvernance.⁴⁷ Sans nier l'existence de lacunes dans les institutions régissant la gouvernance des sociétés, d'autres font cependant valoir la nécessité de développer des initiatives réglementaires adaptées à l'environnement canadien.⁴⁸

En parallèle, durant la même période, le mouvement de la responsabilité sociale des entreprises (RSE) ainsi que la théorie des parties prenantes, ont pris de la vigueur au Canada. À titre

⁴⁷ Voir, par exemple, Lettre de David A. Brown à Barbara Stymiest, 15 août 2002 [http://www.osc.gov.on.ca/en/HotTopics/currentinfo/prom_inv_conf/pic_20020815_tsx_letter.pdf]; Lettre de David Brown aux participants des marchés des capitaux, 31 octobre 2002 [http://www.osc.gov.on.ca/en/HotTopics/currentinfo/prom_inv_conf/pic_20021031_cmp-progress-report.pdf]; Janet McFARLAND, « Governance compromise no solution », *The Globe and Mail*, 6 novembre 2002, p. B2; *Mémoire de l'Association de protection des épargnants et investisseurs du Québec présenté au Comité sénatorial des banques et du commerce*, 20 novembre 2002, p. 4; F. NORMAND, *ibid.*

⁴⁸ Voir, par exemple, Lettre de Linda Sohol à Stephen Sibold et Douglas Hindman, 17 septembre 2002 [http://www.osc.gov.on.ca/en/HotTopics/currentinfo/prom_inv_conf/pic_20020918_hohol_letter.pdf]; Lettre de Barbara Stymiest à David A. Brown, 17 septembre 2002 [http://www.osc.gov.on.ca/en/HotTopics/currentinfo/prom_inv_conf/pic_20020918_brown_letter.pdf]; D. FROMENT, « Pas besoin d'une loi comme aux É.-U., disent les experts », *Les Affaires*, 10 août 2002, p. 4.

Pouvoirs, institution et gouvernance de la société par actions : lorsque le Canada remet en questions le dogme de la primauté actionnariale

d'exemple, dans la sphère gouvernementale, le ministère Industrie Canada a mis sur pied une initiative relative au développement durable qu'elle rattache plus généralement à la RSE :

« La promotion de la responsabilité sociale de l'entreprise (RSE) est un élément important de ce grand objectif et peut contribuer à l'atteinte d'autres priorités majeures comme la performance du Canada en matière d'innovation, la création d'emplois et la hausse des revenus. »⁴⁹.

Dans la sphère non gouvernementale, la Commission sur la démocratie canadienne et la responsabilisation des entreprises a déposé un rapport énonçant une série de recommandations destinées à rendre les sociétés plus imputables vis-à-vis des parties prenantes. Dans la sphère judiciaire, la Cour suprême du Canada a rendu les arrêts *Magasins à rayons Peoples Inc.* et *BCE* qui remettent en cause la primauté des actionnaires pour favoriser la théorie des parties prenantes.⁵⁰

Comme nous pouvons le constater, le modèle de gouvernance canadien, un modèle interne traditionnellement fondé sur la primauté des actionnaires, est en transformation. La crise de la gouvernance des sociétés ouvertes nord-américaines a créé des conditions favorables au renforcement de l'approche financière afin de protéger les intérêts des investisseurs. De même, les initiatives américaines destinées à améliorer la qualité de la gouvernance ont contribué à susciter une réflexion quant à l'avenir du modèle externe de gouvernance actuellement en vigueur au Canada. À contre-courant, toutefois, la théorie des

⁴⁹ <http://strategis.ic.gc.ca/epic/internet/incsr-rse.nsf/fr/Home>. Voir aussi, au niveau québécois, ASSEMBLÉE NATIONALE DU QUÉBEC, COMMISSION DES FINANCES PUBLIQUES, *Responsabilité sociale des entreprises et investissement responsable*, Document de consultation, Secrétariat des commissions, Québec, 2002.

⁵⁰ *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461.

parties prenantes prend de la vigueur.⁵¹ Par rapport à ces pressions importantes et divergentes, nous pouvons nous demander comment évoluera le modèle de gouvernance canadien. La première partie de ce texte vise à étudier la gouvernance de la société par actions selon l'interprétation classique de l'intérêt de la société.

2.1 L'interprétation de l'intérêt de la société avant l'arrêt Peoples: la primauté des actionnaires

La législation canadienne confère au conseil d'administration l'autorité de décider de l'affectation des ressources de la société. Cette autorité décisionnelle du conseil d'administration est reconnue par les dispositions qui lui attribuent la responsabilité de gérer les activités commerciales et les affaires internes de la société.⁵² En créant un conseil d'administration et en l'investissant de l'autorité décisionnelle au sein de la société, la législation jette les bases pour un système de gouvernance qui réduit les coûts de transaction.⁵³ De plus, l'attribution de l'autorité au conseil d'administration permet une plus grande efficacité dans la prise de décision.

En parallèle, la législation édicte des mécanismes qui ont pour objectif de favoriser la responsabilisation des membres du conseil d'administration investis de l'autorité décisionnelle. Ces mécanismes établissent l'objectif général qui se doit de guider les administrateurs dans l'exercice de leur autorité. De plus, ils fournissent les vecteurs par lesquels les membres de la société peuvent intervenir pour assurer le respect de cet objectif.

⁵¹ À titre d'exemple, le 9 novembre 2006, l'Institut des administrateurs de sociétés tenait à Montréal un séminaire intitulé « La responsabilité du conseil envers les stakeholders ».

⁵² *Loi sur les compagnies*, L.R.Q., c. C-38, art. 123.72 (ci-après L.C.Q.); *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, L.R.C. (1985), c. C-44, art. 102 (ci-après L.C.S.A.).

⁵³ Edward B. ROCK et Michael L. WACHTER, « Islands of Conscious Power : Law, Norms, and the Self-Governing Corporation ». (2001) 149 *U. Pa. L. Rev.* 1619, 1647-1661.

Pouvoirs, institution et gouvernance de la société par actions : lorsque le Canada remet en question le dogme de la primauté actionnariale

L'objectif qui doit guider les administrateurs dans leur prise de décision est l'intérêt de la société. En effet, le devoir de loyauté exige qu'ils exercent leurs pouvoirs avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt de la société.⁵⁴ Selon la position majoritaire traditionnelle en doctrine et en jurisprudence, ce devoir signifiait que les administrateurs doivent agir dans l'intérêt des actionnaires⁵⁵, comme l'avait affirmé la Cour d'appel britannique dans l'affaire *Greenhalgh c. Ardene Cinemas Ltd.*⁵⁶. Dans cette décision, le juge Evershed, commentant l'expression « *the company as a whole* » utilisée dans l'arrêt *Allen*, avait soutenu que cette dernière :

« does not (at any rate in such case as the present) mean the company as a commercial entity distinct from the corporators. It means the corporators as a general body »⁵⁷.

Plus récemment, dans l'arrêt *Peoples*, la Cour d'appel du Québec proposait une interprétation du devoir de loyauté des administrateurs qui s'inscrivait en droite ligne avec cette conception en soulignant que :

« de façon générale, les intérêts de la société rejoignent ceux de l'ensemble des actionnaires, parce que l'atteinte des objets de la société constitue, en principe, la raison d'être de la mise en commun des sommes investies. En tenant pour acquis que les actionnaires recherchent l'atteinte des objets de la société, on peut conclure à une

⁵⁴ Art. 321 C.c.Q.; art. 122 L.C.S.A.

⁵⁵ *Peoples Department Stores Inc. (Trustee of) c. Wise* [2003] J.Q. no 505 (C.A.). Voir aussi *Greenhalgh c. Ardene Cinemas Ltd.*, [1951] Ch. 286 (C.A.) ; *Palmer c. Carling O'Keefe Breweries of Canada Ltd.*, (1989) 67 O.R. (2d) 161 (H.C.); *Re Olympia & York Enterprises and Hiram Walker Resources Ltd.*, (1986) 59 O.R. (2d) (Gen.Div.). Raymonde CRÈTE et Stéphane ROUSSEAU, *Droit des sociétés par actions – principes fondamentaux*, Montréal, Éditions Thémis, 2002, pp. p. 482-483.

⁵⁶ [1951] 1 Ch. 286 (C.A.).

⁵⁷ *Greenhalgh c. Ardene Cinemas Ltd.* [1951] 1 Ch. 286, 291 (C.A.).

coïncidence habituelle entre la volonté des actionnaires et les intérêts de la société. »⁵⁸

En somme, selon cette conception, les administrateurs ont un devoir de loyauté envers la société. Ce devoir exigeait qu'ils agissent dans l'intérêt des actionnaires présents et futurs, ordinaires ou privilégiés. Les administrateurs pouvaient considérer les intérêts des autres parties prenantes seulement dans la mesure où cela servait l'intérêt des actionnaires.

Il est intéressant de souligner que cette position concordait avec la théorie économique dominante qui conceptualise la société par actions comme un réseau de contrats. Selon la théorie du réseau de contrats, la société par actions est une création législative artificielle qui sert de structure d'accueil pour l'établissement de relations contractuelles entre les différents intervenants participant à la production.⁵⁹ La société est le lieu de rencontre de contrats explicites et implicites qui établissent les modalités de fourniture et d'agencement des ressources amenées par les actionnaires, les créanciers, les employés, etc.⁶⁰ Ces contrats fixent également les termes de la répartition des revenus générés entre ces divers fournisseurs.

La théorie du réseau de contrats met l'accent sur les groupes de personnes qui se retrouvent au sein de la société par actions. Elle a comme particularité de faire ressortir la communauté d'intérêts qui se joint dans la société. L'étude des termes des contrats qui se forment au sein de la société amène la plupart des tenants de la théorie à isoler l'actionnaire en affirmant la

⁵⁸ *Peoples Department Stores Inc. (Trustee of) v. Wise* [2003] J.Q. no 505 (C.A.), par. 66-67.

⁵⁹ Michael C. JENSEN et William H. MECKLING, «Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure», (1976) 3 *Journal of Financial Economics* 305, 311 : « [the] firm is simply one form of legal fiction which serves as a nexus for contracting relationships ».

⁶⁰ Eugene F. FAMA, « Agency Problems and the Theory of the Firm », 88 *Journal of Political Economy*. 288, 290 (1980).

primauté de ses intérêts en raison de son statut de bénéficiaire résiduel (*residual claimant*).⁶¹

Le bénéficiaire résiduel est celui qui détient un titre dont la valeur espérée est étroitement liée aux flux financiers de la société.⁶² Cette valeur augmente si la société connaît du succès et diminue dans le cas contraire. Autrement dit, il s'agit d'une personne dont les relations avec la société font en sorte qu'elle a un intérêt résiduel à l'égard du succès de la société. Dans cette perspective, on fait valoir que les règles de régie d'entreprise doivent être forgées afin de promouvoir et de protéger les intérêts des actionnaires puisqu'ils forment le seul groupe de participants qui ont avantage à maximiser la valeur de la compagnie. Plus particulièrement, l'opinion dominante avance que seuls les actionnaires ont un intérêt pour la rentabilité générale de la société.⁶³ Or, selon les commentateurs, les règles

⁶¹ Voir, par exemple, Bernard S. BLACK et Reinier KRAAKMAN, « A Self-Enforcing Model of Corporate Law », 109 *Harv. L. Rev.* 1911, 1920-1921 (1996); Henry HANSMANN et Reinier KRAAKMAN, *The End of History for Corporate Law*, New York University Center for Law and Business, Paper n° 013, p. 9 (2000) ; D. Gordon SMITH, « The Shareholder Primacy Norm », 23 *Journal of Corporation Law* 277 (1998).

⁶² Arman A. ALCHIAN et Harrold DEMSETZ, « Production, Information Costs, and Economic Organization », 62 *American Economic Review* 777 (1972); Brian R. CHEFFINS, *Company Law : Theory, Structure and Operation*, Oxford, Oxford University Press, 1997, p. 54-58; William A. KLEIN et John C. COFFEE, *Business Organization and Finance*, p. 270-271 (1996); Frank H. EASTERBROOK et Daniel R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 67 et 68.

⁶³ Arman A. ALCHIAN et Harrold DEMSETZ, « Production, Information Costs, and Economic Organization », 62 *American Economic Review* 777, 782 (1972); Henry N. BUTLER, « The Contractual Theory of the Corporation », 11 *Geo. Mason U. L. Rev.* 99, 107 (1989); Jonathan R. MACEY, « An Economic analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties », 21 *Stetson L. Rev.* 23, 27-28 (1991); Frank H.

de régie d'entreprise devraient être forgées afin de promouvoir et de protéger les intérêts des actionnaires, puisqu'ils forment le seul groupe de participants qui ont avantage à la maximisation de la valeur de la compagnie.⁶⁴ En d'autres termes, les actionnaires ont un intérêt pour la rentabilité générale de la société, puisqu'à titre de bénéficiaires résiduels, la valeur de leurs actions est étroitement liée aux flux financiers générés par les activités de la société.⁶⁵ Cela diffère pour les autres constituantes qui détiennent des créances fixes. Ces dernières n'ont pas d'intérêt à voir la valeur de la société s'accroître au-delà de ce qui est nécessaire pour assurer le paiement de leur créance, puisqu'elles ne profitent pas des revenus qui excèdent le montant de la rémunération promise au contrat. Elles ne souhaitent qu'obtenir le paiement de leur créance et favorisent, par conséquent, les opérations peu risquées qui accroîtront la garantie de paiement.

Malgré la prédominance de la norme de la primauté des actionnaires, il existait tout de même des zones où le législateur avait reconnu que les administrateurs devaient reconnaître la pertinence des intérêts des autres parties prenantes dans la prise de décision. Dans la législation sur les sociétés, citons les règles concernant le maintien du capital, qui visent à protéger les créanciers contre une réduction du capital-actions, qui peut compromettre la capacité de la société à rembourser ses dettes.⁶⁶ De même, un nombre croissant de législations particulières édicte des régimes statutaires de responsabilité civile ou pénale qui imposent des obligations aux administrateurs

EASTERBROOK et Daniel R. FISCHEL, *The Economic Structure of Corporate Law*, Cambridge, Harvard University Press, 1991, p. 68.

⁶⁴ Adolf BERLE et Gardiner MEANS, *The Modern Corporation and Private Property*, 2^e éd., New York, Macmillan, 1956.

⁶⁵ Henry N. BUTLER, « The Contractual Theory of the Corporation », (1989) 11 *Geo. Mason U.L. Rev.* 99, 107; Jonathan R. MACEY, « An Economic analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties », (1991) 21 *Stetson L. Rev.* 23, 27-28.

⁶⁶ Art. 123.52-123.71 L.C.Q.; art. 42-53 L.C.S.A.

à l'égard des autres constituantes de la société. Mentionnons les régimes de responsabilité en matière d'environnement, de fiscalité, de droit du travail ou de concurrence.⁶⁷ S'ils ne créent pas un véritable devoir de loyauté à l'égard des personnes protégées, ces régimes de responsabilité contraignent néanmoins les administrateurs à s'acquitter de leur fonction d'une manière compatible avec les intérêts de ces dernières. Autrement, les administrateurs sont susceptibles d'engager leur responsabilité. Dans la prochaine partie de ce texte, nous allons analyser la question de l'élargissement du concept de l'intérêt de la société au regard de la jurisprudence récente.

2.2 La reconnaissance de la théorie des parties prenantes

Tout en reconnaissant que l'intérêt de la société a été interprété traditionnellement comme signifiant l'intérêt des actionnaires, nous pouvons constater que cette conception a progressivement été remise en cause par l'évolution de la jurisprudence et de la législation.

D'une part, la logique de l'approche classique est érodée par une jurisprudence qui propose une interprétation alternative du devoir de loyauté des administrateurs fondée sur une conception plus large de l'intérêt de la société. Ainsi, un courant jurisprudentiel important du Commonwealth, lancé il y a une vingtaine d'années par une décision émanant de l'Australie, conçoit désormais l'intérêt de la société comme incluant les intérêts des créanciers :

⁶⁷ *Loi sur la qualité de l'environnement*, L.R.Q., c. Q-2, art. 109.3 et 113; *Loi de l'impôt sur le revenu*, L.R.C. (1985), c. 1 (5^e supp.), art. 227.1; *Loi sur les normes du travail*, L.R.Q., c. N-1.1, art. 95; *Loi sur la santé et la sécurité du travail*, L.R.Q., c. S-2.1, art. 62.6 et 240; *Loi sur les compagnies*, précitée, note 46, art. 96(1); *Loi canadienne sur les sociétés par actions*, précitée, note 46, art. 119(1). La *Loi sur la concurrence* (L.R.C. (1985), c. C-34) prévoit diverses infractions (notamment aux articles 47(1), 50(1)a), 51, 51(1)c), 52, 53, 57, 58, 59 et 61) et édicte que toute personne qui participe aux activités prohibées peut être trouvée coupable d'une infraction en vertu des principes généraux de droit pénal et criminel.

« The duties of directors are owed to the company. On the facts of particular cases this may require the directors to consider *inter alia* the interests of creditors. »⁶⁸.

Selon ces autorités, le devoir de loyauté des administrateurs exige qu'ils accordent prépondérance aux intérêts des créanciers lorsque la société est dans une situation financière précaire ou encore, dans une situation d'insolvabilité.⁶⁹

De même, la jurisprudence américaine a reconnu à diverses occasions que les administrateurs pouvaient donner préséance à d'autres intérêts que ceux des actionnaires, ce qui leurs permettaient, en outre, de rejeter un projet ou une transaction qui maximisait les profits, et ce, au détriment de la communauté locale ou des employés. Par exemple, dans *Paramount Communications Inc. c. Time Incorp.*⁷⁰, la Cour suprême du Delaware a reconnu que la préservation de la culture éditoriale de Time qui concerne autant les employés que le public consommateur en général et qui est également invoquée par le conseil d'administration pour bloquer une offre publique d'achat hostile, constituait un motif qui pouvait légitimement guider cette décision. De même, dans *Unocal Corp. c. Mesa Petroleum Co.*⁷¹, la Cour suprême du Delaware reconnaissait que les administrateurs pouvaient légitimement souhaiter freiner une offre publique d'achat en raison de son impact sur les intérêts

⁶⁸ *Nicholson c. Permakraft (NZ) Ltd.*, [1985] 1 N.Z.L.R. 242, 249 et 250 (C.A.).

⁶⁹ *Walker c. Wimborne*, (1976) 137 C.L.R. 1, 6 et 7; *Kinsela c. Russel Kinsela PTY Ltd.*, [1986] 4 N.S.W.L.R. 722, 732; *Yukong Line Ltd. c. Rendsburg Investments Corporation (No 2)*, [1998] 1 W.L.R. 294. Voir Francis DAWSON, « Acting in the Best Interests of the Company – For Whom Are Directors Trustees? », (1984) 11 N.Z.U. L. Rev. 68; John H. FARRAR, « The Responsibility of Directors and Shareholders for a Company's Debts under New Zealand Law », dans J. S. ZIEGEL, *op. cit.*, note 26,

p. 521; Ross GRANTHAM, « The Judicial Extension of Directors' Duties to Creditors », (1991) J.B.L. 1; J. S. ZIEGEL, *loc. cit.*, note 93.

⁷⁰ 571 A.2d 1140 (Del. S. Ct. 1990).

⁷¹ 493 A.2d 946 (Del. S. Ct. 1985).

des créanciers, des consommateurs, des employés et peut-être même de la communauté. En somme, la jurisprudence admet à certains égards la variabilité des intérêts constituant la société.

Malgré la vitalité de ce courant jurisprudentiel, les tribunaux canadiens sont demeurés relativement conservateurs en continuant de privilégier les intérêts des actionnaires lors de l'interprétation du devoir de loyauté.⁷² Ils ont ainsi, pour la plupart, ignoré l'opinion du juge Berger dans l'affaire *Teck Corporation Ltd. c. Millar*, qui soulignait, dès 1973, la nécessité d'élargir la notion de l'intérêt de la société.

« The classical theory is that the directors' duty is to the company. The company's shareholders are the company ... and therefore no interests outside those of the shareholders can legitimately be considered by the directors. [...] »

« A classical theory that once was unchallengeable must yield to the facts of modern life. In fact, of course, it has. If today the directors of a company were to consider the interests of its employees no one would argue that in doing so they were not acting *bona fide* in the interests of the company itself.⁷³ »

La conception de l'intérêt de la société fondé sur la primauté des actionnaires a été mise au rancart par la Cour suprême durant les années 2000. Dans les arrêts *Wise* et *BCE*, la Cour a proposé une interprétation de l'intérêt de la société qui s'inscrit dans le sillage de la théorie institutionnelle qui met l'accent sur le statut de personne morale distincte de la société par actions. Selon la Cour, « l'obligation des administrateurs est claire : elle est envers la société ». Cela fait en sorte :

⁷² *Palmer c. Carling O'Keefe Breweries of Canada Ltd.*, (1989) 67 O.R. (2d) 161 (Gen. Div.).

⁷³ *Teck Corporation Ltd. c. Millar*, [1973] 2 W.W.R. 385, 412 (B.C. S.C.).

⁷⁴ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 37; 1394943 Ontario Inc. v. Roy, [2009] O.J. 922 (Ont. S.C.).

« qu'il ne faut pas interpréter l'expression “au mieux des intérêts de la société” comme si elle signifiait simplement “au mieux des intérêts des actionnaires” »⁷⁵.

En outre, les intérêts des parties prenantes et de la société sont distincts : « Les intérêts de la société ne doivent pas se confondre avec ceux des actionnaires, avec ceux des créanciers ni avec ceux de toute autre partie intéressée. »⁷⁶ Ainsi, le devoir de loyauté des administrateurs s'adresse toujours à la société.

L'intérêt de la société est un concept large et contextuel. Puisqu'il réfère à une entité ayant une existence perpétuelle, ce concept vise les intérêts à long terme de la société dans le contexte de la continuité de l'entreprise. Pour cette raison, selon la Cour suprême, l'obligation de loyauté « ne se limite pas à la valeur des actions ou au profit à court terme »⁷⁷. Selon la Cour, dans une perspective économique, ce concept réfère à la maximisation de la valeur de l'entreprise. En termes plus simples, il enjoint les administrateurs à agir de manière à faire de la société une « meilleure entreprise »⁷⁸.

Lorsqu'ils agissent dans l'intérêt de la société, les administrateurs disposent de la discrétion pour tenir compte de l'effet de leurs décisions sur les actionnaires ou des groupes particuliers de parties prenantes. Ainsi :

« il peut être légitime pour le conseil d'administration [...] de tenir compte notamment des intérêts des actionnaires, des employés, des fournisseurs, des

⁷⁵ *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461, 2004 CSC 68, par. 42.

⁷⁶ *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461, 2004 CSC 68, par. 43.

⁷⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 38.

⁷⁸ *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461, 2004 CSC 68, par. 43.

créanciers, des consommateurs, des gouvernements et de l'environnement »⁷⁹.

Les administrateurs n'ont donc pas l'obligation de prendre en compte les intérêts des parties prenantes, sous réserve des exigences découlant du recours pour oppression. S'ils le font, ils conservent en outre la latitude pour choisir quels intérêts sont considérés. De plus, les tribunaux doivent faire preuve de déférence à l'égard des décisions des administrateurs tenant compte de ces intérêts, conformément à la règle de l'appréciation commerciale.

En agissant dans l'intérêt de la société, les administrateurs prendront des décisions bénéficiant généralement du même coup à l'ensemble des parties prenantes. Dans certaines circonstances, leurs décisions feront toutefois des gagnants et des perdants parmi les parties prenantes. La Cour suprême a reconnu cette réalité dans l'arrêt *BCE* en signalant que, même dans ces cas, l'obligation de loyauté s'adressait à la société et non aux parties prenantes. En parallèle, elle a souligné l'absence de principe établissant « que les intérêts d'un groupe – ceux des actionnaires, par exemple – doivent prévaloir sur ceux d'un autre groupe » de parties prenantes. Avec ces commentaires, la Cour s'est abstenu de formuler des indications guidant les administrateurs dans la hiérarchisation des intérêts, laissant cette question à leur appréciation commerciale. La seule limite à cette discréption procédera du recours pour oppression protégeant les intérêts des parties prenantes.

L'article 241 L.C.S.A. édicte le « recours pour oppression » qui permet à tout « plaignant » de demander au tribunal de redresser les abus et les injustices qui résultent des activités des sociétés⁸⁰. En vertu de l'article 241, le tribunal peut rendre toute

⁷⁹ *Magasins à rayons Peoples Inc. (Syndic de) c. Wise*, [2004] 3 R.C.S. 461, 2004 CSC 68, par. 42.

⁸⁰ Bien qu'il ait eu pour objet initial de protéger les actionnaires minoritaires, le recours pour oppression a été élaboré d'une manière libérale qui le rend accessible à diverses parties intéressées par la société. Son libellé indique en effet qu'il protège non seulement les

ordonnance qu'il estime appropriée afin de mettre fin à une situation où la société ou ses administrateurs abuse des droits des actionnaires, des créanciers, des administrateurs ou des dirigeants de sociétés fédérales, porte atteinte à leurs intérêts ou n'en tient pas compte. Les ordonnances du tribunal peuvent viser non seulement la société, mais également les administrateurs, lorsque ceux-ci ont participé à la réalisation de la situation donnant ouverture au recours de l'article 241⁸¹. Les motifs pour lesquels le recours pour oppression peut être invoqué sont très étendus. Selon la Cour d'appel du Québec, le recours « permet au tribunal de faire appel au concept de l'équité non seulement dans les cas d'abus des droits du plaignant, mais dans les cas où, même en l'absence d'illégalité ou de fraude, il est porté atteinte à ces droits ou qu'il n'en est pas tenu compte »⁸².

Le recours pour oppression est fréquemment employé pour attaquer la légalité des décisions des administrateurs. Il a souvent été utilisé comme véhicule procédural par les actionnaires pour invoquer un manquement aux devoirs de prudence, de diligence, de loyauté et de bonne foi des administrateurs. Autrement dit, le recours a été employé pour mettre de l'avant des contestations relevant en principe de l'action oblique. Dans l'arrêt *BCE*, la Cour suprême a entériné ce rôle du recours pour oppression en reconnaissant qu'il constituait un des trois recours spéciaux destinés à protéger les intérêts des actionnaires et des parties prenantes lors de manquement au devoir de loyauté⁸³.

droits et attentes légitimes des actionnaires, mais également ceux des administrateurs, des dirigeants et des créanciers de la société. De plus, la notion de « plaignant » désigne toute personne qui, d'après un tribunal, a qualité pour présenter un tel recours.

⁸¹ *Budd c. Gentra Inc.*, (1999) 43 B.L.R. (2d) 27 (C.A. Ont.).

⁸² *Développements urbains Candiac Inc. c. Combest Corp.*, [1993] R.J.Q. 1321, 1329 (C.A.).

⁸³ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 42-45.

Le recours influe sur le devoir de loyauté des administrateurs en imposant à ces derniers l'obligation de traiter de façon juste et équitable chaque partie prenante touchée par les actes de la société⁸⁴. Autrement dit, le devoir de loyauté comporte une composante impérative prenant la forme d'une obligation de traitement équitable des parties prenantes. La portée de cette obligation est tributaire des attentes raisonnables des parties prenantes. Selon la Cour suprême, « le concept d'attentes raisonnables est objectif et contextuel »⁸⁵. Ainsi :

« la question est de savoir si ces attentes sont raisonnables compte tenu des faits propres à l'espèce, des rapports en cause et de l'ensemble du contexte, y compris la possibilité d'attentes et de demandes opposées »⁸⁶.

Lorsqu'une telle attente existe, les administrateurs ne peuvent la frustrer par un comportement constituant un abus, un préjudice injuste ou une omission injuste de tenir compte d'un intérêt pertinent.

En contrepartie, les devoirs des administrateurs influent sur le recours en oppression. Les attentes raisonnables des actionnaires incluent l'attente que les administrateurs agissent dans le respect de leurs obligations de prudence, diligence et loyauté⁸⁷. Cela engendre deux conséquences.

D'une part, tout manquement aux devoirs des administrateurs peut donner ouverture au recours pour oppression, c'est-à-dire à une action personnelle, puisqu'il porte atteinte aux attentes

⁸⁴ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 36, 64.

⁸⁵ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 62.

⁸⁶ *Ibid.*

⁸⁷ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 64.

raisonnables des actionnaires⁸⁸. Sous cet angle, le recours pour oppression ne constitue pas véritablement une source additionnelle de norme de conduite pour les administrateurs. Cependant, les attentes raisonnables des actionnaires ne se limitent pas au respect des devoirs des administrateurs. Aussi, elles peuvent influer sur ces derniers en devenant une source autonome de norme de conduite.

D'autre part, la détermination des attentes raisonnables doit se faire au regard des obligations incombant aux administrateurs en vertu de leurs devoirs. Cela s'avère nécessaire pour éviter que l'on ne puisse qualifier d'oppressive une décision prise par les administrateurs dans le respect de leurs devoirs. En ce sens, dans *BCE*, la Cour suprême notait qu'en cas de conflit entre l'intérêt de la société et les attentes raisonnables d'une partie intéressée quant à un résultat donné, l'intérêt de la société prévaut :

« l'obligation des administrateurs est alors envers la société et non envers les parties intéressées, et [...] les parties intéressées ont pour seule attente raisonnable celle que les administrateurs agissent au mieux des intérêts de la société »⁸⁹.

Au final, dans ces deux arrêts, la Cour s'est toutefois abstenu de proposer une définition précise de l'intérêt social, estimant que la détermination de l'intérêt social relève du conseil d'administration. En outre, la Cour a souligné que la détermination de l'intérêt social par les administrateurs constituait une décision soumise à la règle de l'appréciation commerciale. Dans la mesure où elle résulte d'un processus raisonnablement prudent et diligent et qu'elle se situe dans un éventail de solutions raisonnables, la décision des administrateurs ne devrait pas faire l'objet d'une révision

⁸⁸Voir, en ce sens, *Cogeco Câble Inc. c. CFCF Inc.*, [1996] J.Q. (Quicklaw) n° 1069, par. 140-142 (C.S.).

⁸⁹ *BCE Inc. c. Détenteurs de débentures de 1976*, 2008 CSC 69, par. 64.

judiciaire au mérite. Les tribunaux devraient faire preuve de déférence quant aux décisions des administrateurs qui répondent à ces conditions.

Ce faisant, la Cour suprême est venue tracer une frontière juridictionnelle quant à ce qui relève de l'appréciation judiciaire et ce qui relève de l'appréciation commerciale. Autrement dit, elle a implicitement indiqué que la détermination de l'intérêt social effectuée dans ces conditions relève des normes alternatives qui en forgeront le contenu et en assureront la mise en œuvre. La norme juridique en cette matière a une portée plus modeste. Cela ne signifie pas que l'intérêt social devient une notion qui se situe hors de la sphère juridique. Les tribunaux conservent la responsabilité de s'assurer du respect des conditions d'application de la règle de l'appréciation commerciale. Encore plus important, peut-être, ils disposent du pouvoir d'intervenir lorsque la décision du conseil constitue de « l'oppression », notamment lorsqu'elle porte atteinte injustement aux attentes raisonnables des parties prenantes. La définition de l'intérêt social par le conseil d'administration est donc soumise à une limite juridique par l'entremise du recours en oppression. Lorsque la décision des administrateurs est qualifiée d'oppression, elle est soumise au contrôle judiciaire, sortant ainsi de la sphère des normes alternatives. Tout en reconnaissant que le modèle proposé en filigrane dans les motifs de la Cour suprême soit schématiques, il n'en demeure pas moins qu'il atteste de l'interrelation entre les normes alternatives et les normes juridiques et qu'il reflète une prise en compte de l'inter-normativité par le tribunal.

Conclusion

La professeur Gendron a relevé que :

« (...) plutôt que de penser la responsabilité sociale comme l'action bienveillante d'une entreprise envisagée comme acteur social, il est nécessaire de reconnaître la dimension juridiquement (et socialement) construite de l'entreprise comme du système économique afin d'interroger des éléments structurels que la compréhension usuelle de la responsabilité sociale tient pour immuables en regard des impératifs du développement durable. »⁹⁰

Force est de constater que le paysage juridique nord-américain évolue progressivement. Les positions contemporaines adoptées par les juges canadiens et américains dans le domaine de la gouvernance d'entreprise montrent qu'une transformation institutionnelle est en train de voir le jour qui est susceptible de modifier substantiellement l'entreprise. D'un jeu de contrats interpersonnels, le droit –à travers son interprétation par les magistrats – transforme l'entreprise en une institution et la dote en conséquence d'une mission d'intérêt collectif conduisant à une véritable sorte de socialisation des entreprises privées... ce qui avait été déjà remarquablement mis en lumière par le professeur Durand dès 1945⁹¹. Les pouvoirs « de » l'entreprise sont ainsi encadrés par les objectifs attendus. Propriété des actionnaires, elle devient un être collectif à part entière qui peut être animé d'un intérêt qui est autre que financier et qui offre à la RSE, au développement durable et à la *stakeholder theory* une intégration dans le *corpus normatif*⁹². Face à une entreprise

⁹⁰ C. GENDRON, « L'entreprise comme vecteur du progrès social : la fin ou le début d'une époque ? », *Les cahiers de la CRSDD*, collection recherche, No 01-2009, spéc. p.29.

⁹¹ P. DURAND, « Les fonctions publiques de l'entreprise privée », *Droit social*, 1945, p.246.

⁹² Pour une critique, cf. C. GIRAUDET, « La théorie institutionnelle de l'entreprise : un outil pour comprendre la RSE ? », dans *Regards croisés*

nouvelle – qualifiée de « société anonyme de demain » en 1933⁹³ – à la puissance considérable qui vient jusqu'à mettre en péril l'intérêt public, la protection légale de son environnement doit être assurée. Le droit ne tient pas tout entier dans l'œuvre du législateur et que les juges et les pouvoir privés sont impliqués⁹⁴.

Notre conclusion est à souligner au regard de la dernière position des instances de l'UE. Non seulement la Commission européenne met en avant la notion de « responsabilité » attachée aux effets exercés sur la société⁹⁵, mais encore celle-ci relève que se préoccuper de la RSE est dans l'intérêt des entreprises elles-mêmes et dans l'intérêt de la société dans son ensemble⁹⁶ et qu'il convient que les entreprises aient engagé, en collaboration étroite avec leurs parties prenantes, un processus destiné à intégrer les préoccupations en matière sociale, environnementale, éthique, de droits de l'homme et de consommateurs dans leurs activités commerciales et leur stratégie de base⁹⁷.

sur le phénomène de la responsabilité sociale de l'entreprise, E. Mazuyer (dir.), La documentation française, 2010, p.61.

⁹³ E. GAILLARD, « La société anonyme de demain », 2^e éd., 1933.

⁹⁴ C. CHAMPAUD, « Rapport général : Droit des entreprises », dans *Travaux de l'Association H. Capitant : Les réactions de la doctrine à la création du droit par les juges*, T. XXXI, Economica, 1931, p.191, spéc. p.194 et s.

⁹⁵ COMMISSION EUROPÉENNE, « Responsabilité sociale des entreprises : une nouvelle stratégie de l'UE pour la période 2011-2014 », 25 octobre 2011, COM(2011) 681 final, spéc. p.7.

⁹⁶ *Ibid.*, p.7.

⁹⁷ *Ibid.*