

La gouvernance d'entreprise en quête de nouveaux modèles

TABLE DES MATIERES

1. Un « fait juridique » marquant : l'introduction de nouvelles formes de société.....	31
1.1. Une phénoménologie surprenante qui attire l'attention du chercheur.....	31
1.2. Quelques éléments de présentation des nouvelles formes juridiques	34
1.3. Quels champs de littérature pour interpréter cette phénoménologie ?.....	34
2. La recherche d'une forme de gouvernance alternative : les limites du paradigme des « parties prenantes »	36
2.1. Le débat <i>shareholder value</i> contre <i>stakeholder view</i>	37
2.2. La « <i>Team Production theory</i> » : une relecture de l'entreprise à partir du droit ?	44
3. Les limites du courant de la responsabilité sociale des entreprises : une rediscussion nécessaire des cadres juridiques ?.....	49
3.1. Le <i>purpose</i> : un engagement volontaire de type RSE ?	49
3.2. Une réponse législative aux attentes des entrepreneurs sociaux.....	54

Au cours des dix dernières années, une demi-douzaine de nouvelles formes juridiques ont été adoptées au Royaume-Uni et aux Etats-Unis, deux Etats considérés comme les berceaux et les principaux promoteurs de la *corporate governance*. Or les concepteurs de ces nouvelles formes les présentent comme les premières à permettre explicitement à des entreprises à but lucratif de poursuivre des objectifs sociaux ou environnementaux normalement réservés aux organisations à but non lucratif. Cette opposition apparente constitue-t-elle un paradoxe, ou relève-t-elle plutôt d'une transformation à l'œuvre dans les représentations des modèles de gouvernance de l'entreprise, tournant la page de la gouvernance dite « actionnariale » notamment popularisée par l'Ecole de Chicago ?

Pour le comprendre, nous proposons dans ce chapitre, après une brève présentation des principales caractéristiques de ces nouvelles formes juridiques (1.1. et 1.2.), de parcourir certains des débats concernant la gouvernance de l'entreprise dans la littérature gestionnaire, économique et juridique récente, dont nous justifions le choix (1.3.). Avec la redécouverte des écrits de Coase (1937) et la formalisation de la théorie de l'agence dans les années 1970, les chercheurs ont disposé d'un modèle théorique solide et rapidement partagé pour aborder de façon renouvelée la question de la « gouvernance » de l'entreprise, entendue dans un sens large – que nous préciserons – comme les relations d'équilibre des droits de décision et de la répartition des fruits de la création collective avec un ensemble de parties prenantes. Cependant pour aussi rigoureuse qu'elle soit d'un point de vue mathématique, la théorie de l'agence souffre de graves défauts lorsque l'on confronte ses axiomes avec les organisations réelles.

De nombreux chercheurs ont donc développé des cadres théoriques alternatifs à la théorie de l'agence, qui sont autant de cadres interprétatifs potentiels pour comprendre l'émergence de nouvelles formes juridiques. Nous aborderons quatre champs de recherche relatifs à la gouvernance des entreprises qui disposent potentiellement de clés théoriques répondant à cet enjeu. D'abord celui de la *stakeholders theory* (2.1.), principale alternative proposée au modèle actionnarial de la théorie de l'agence, et dont nous détaillerons essentiellement les propositions relatives à la gouvernance et à la finalité de l'entreprise (laissant donc de côté les développements en management stratégique). Ensuite, celui du *corporate purpose* (2.2.) tel que vu essentiellement par des juristes, recherchant dans l'interprétation des textes juridiques une réponse davantage ontologique que normative à la question de la finalité de l'entreprise. Nous verrons que ni l'un ni l'autre de ces premiers champs ne permet d'interpréter de façon satisfaisante la spécificité des nouvelles formes, et en particulier la nature conceptuelle de l'objectif social et environnemental.

Nous quitterons donc l'approche centrée sur les modèles de gouvernance pour discuter davantage du contenu original que représente cet objectif social et environnemental. Une telle formulation appelle effectivement à examiner les développements théoriques relatifs à la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE) (3.1.), vaste courant de recherche multiforme et foisonnant, dont l'enjeu managérial apparaît très proche de ces objectifs. Après une nécessairement brève revue, inconclusive, nous investiguerons enfin deux champs plus jeunes et plus restreints, qui paraissent plus directement liés aux enjeux de ces nouvelles formes (3.2.) : celui de l'entrepreneuriat social, et, plus jeune encore, celui des organisations dites « hybrides » qui cherchent à combiner les logiques commerciales avec les logiques d'organisations à but non lucratif, telles que des organismes de charité. Nous montrerons que ces champs invitent à un projet de construction théorique inédite, qui est l'objet de cette thèse.

1. UN « FAIT JURIDIQUE » MARQUANT : L'INTRODUCTION DE NOUVELLES FORMES DE SOCIÉTÉ

L'adoption de nouvelles formes de société est un phénomène relativement rare en règle générale dans la plupart des législations, et l'Etat de Californie, malgré une certaine profusion dans les formes disponibles, ne déroge pas à la règle⁷. Pourtant, le 1^{er} janvier 2012, un événement rare est venu transformer le paysage juridique de cet Etat : deux nouvelles formes juridiques, considérées comme concurrentes, ont été simultanément mises à disposition des créateurs d'entreprise californiens. L'*Assembly Bill* AB 361, déposé par le député Jared Huffman, et le *Senate Bill* SB 201, déposé par le sénateur Mark DeSaulnier, ont été simultanément ratifiés par le gouverneur Californien Jerry Brown le 9 octobre 2011⁸. Le premier crée la forme de *Benefit Corporation* et le second crée la *Flexible Purpose Corporation* ou FPC, deux statuts de société porteurs d'innovations majeures dans le droit commercial californien, car visant à introduire *de jure* un objectif social ou environnemental dans les statuts de ces *for-profit corporations*.

1.1. Une phénoménologie surprenante qui attire l'attention du chercheur

1.1.1. Une innovation juridique « sociale » étonnante en Californie

Pour plusieurs raisons, cette double adoption a de quoi surprendre. D'abord, la législation californienne en matière de droit des sociétés est considérée comme la deuxième plus libérale et favorable aux investisseurs des Etats-Unis. Elle est ouvertement en concurrence avec celle du Delaware, premier Etat en la matière, où sont incorporées plus de la moitié des *corporations* américaines. Le même 1^{er} janvier, une disposition correspondant d'ailleurs à cette réputation est également entrée en vigueur dans cet Etat : elle visait à libéraliser et à simplifier la distribution de biens et de dividendes pour les actionnaires, jusqu'ici encadrée en Californie de façon plus stricte qu'au Delaware⁹. Or les deux nouvelles formes adoptées sont présentées avant tout comme un progrès social : elles visent à promouvoir la poursuite d'objectifs sociaux et environnementaux par des entreprises à but lucratif, plutôt que de réserver cette prérogative aux organisations dites « *nonprofit* ». En particulier, plusieurs articles de blogs dédiés aux questions juridiques (par exemple *calcorporatelaw.com*), à l'entrepreneuriat social (*triplepundit.com*) ou aux deux simultanément (*lawforchange.com*, *socentlaw.com*) les décrivent à leur entrée en vigueur comme les premières structures juridiques permettant à des entreprises à but lucratif d'échapper aux obligations légales de maximiser le retour pour les investisseurs au détriment d'aspirations sociales ou environnementales.

Une telle présentation montre la portée de cette innovation, dans un Etat partagé entre l'image d'un des berceaux de la prise de conscience écologique aux Etats-Unis, et le besoin d'attractivité des capitaux et des entrepreneurs dont témoigne la vitalité de la Silicon Valley. **Modifier le droit, c'est de facto reconnaître l'inadaptation ou l'insuffisance de la réglementation existante**, et le faire pour nuancer certains droits qui seraient habituellement accordés aux actionnaires, tels que celui d'exiger la priorité des retours financiers, c'est en plus marquer un certain contre-pied par rapport aux évolutions récentes des « bonnes pratiques » en matière de *corporate governance*. **Faut-il donc y voir la marque d'un changement profond de doctrine ?**

En outre, cette double adoption ne semble pas participer de la recherche d'une simplicité juridique pourtant gage d'une meilleure sécurité économique. Elle met en concurrence deux formes extrêmement

⁷ Les derniers ajouts significatifs aux formes juridiques disponibles dans l'Etat de Californie sont la LLC et la LLP au début des années 1990, la LLC étant elle-même une forme adoptée pour la première fois au Wyoming en 1977 (Stover & Hamill 1998).

⁸ <http://www.gibsondunn.com/publications/pages/CAAdoptsTwoNewCorporateForms-AdvanceSocialBenefits.aspx>

⁹ <http://www.gibsondunn.com/publications/pages/CAAmendsCorporationsCodeLiberalizeLegalStandards-CorporateDistributions.aspx>

semblables dans leurs objectifs, et proposant des innovations notables par rapport au paysage juridique existant, ce qui génère une double insécurité juridique. L'une provient de l'imprévisibilité des issues des litiges sur des dispositions juridiques nouvelles ; l'autre du fait que malgré des différences entre ces formes qui préfigurent un fonctionnement distinct, de nombreux acteurs, aussi bien issus des milieux de l'entrepreneuriat social que des cabinets juridiques ne semblaient pas, à l'heure de leur adoption, y voir très clair dans ces distinctions.

1.1.2. Une innovation qui prend place dans un flux de nouvelles formes juridiques

Les législateurs californiens semblent donc avoir fait preuve d'une certaine ambition lorsqu'ils ont adopté ces deux formes innovantes, aux conséquences juridiques et économiques difficilement prévisibles à leur création. Pourtant, cette ambition n'est pas isolée : **de nombreuses autres formes juridiques ont été sujet de discussions législatives, d'adoptions ou de rejets**, tout particulièrement ces dix dernières années (cf. Tableau 2).

Aux Etats-Unis seulement, fin 2014, la *Low-Profit Limited Liability Company*, ou L3C a été adoptée dans 10 Etats, à commencer par le Vermont en 2008 et des propositions sont prêtes à être déposées dans 26 autres Etats ; la *Benefit Corporation* a été adoptée dans 27 Etats, à commencer par le Maryland en 2010 ; la *Socially Responsible Corporation* a été examinée mais non adoptée dans le Minnesota en 2011 ; et la FPC californienne a donné lieu à deux autres propositions, l'une dans l'Etat de Washington nommée *Social Purpose Corporation*, et l'autre dans l'Indiana n'ayant pas débouché à ce jour.

En Europe, une vague plus ancienne a vu la naissance de la *Société à Finalité Sociale* (SFS) belge en 1995, dont le succès est resté faible, et donne lieu encore aujourd'hui à la réflexion sur la création d'une statut d'*Association A But Lucratif* (AABL), qui serait complémentaire de l'*Association Sans But Lucratif* (ASBL) équivalente à l'*Association Loi de 1901* française ; de la *Société Coopérative d'intérêt Collectif* ou SCIC en France en 2001 ; et de la *Community Interest Company* (CIC) au Royaume-Uni en 2006, au succès inégalé par des formes équivalentes. D'autres évolutions similaires sont observables en Italie, berceau des entreprises d'insertion par le travail et de formes d'association très intégrées au tissu économique public comme privé, et au Canada (*Community Contribution Company*) par exemple.

Forme juridique	Année d'adoption	Etat d'adoption (ou premier Etat)	Nombre de créations de sociétés (source)	Exemples d'entreprise
Société à Finalité Sociale (SFS)	1995	Belgique	≈ 400 SFS en 2005 (centre d'économie sociale de l'université de Liège)	Bois Vert...
Société Coopérative d'Intérêt Collectif (SCIC)	2001	France	≈ 300 SCIC en 2013 (Confédération Générale des SCOP)	AlterEos, Label Route...
Community Interest Company (CIC)	2006	Royaume-Uni	+8000 CIC en 2014 (gouvernement britannique)	Cool2Care, Women like Us...
Low-profit Limited Liability Company (L3C)	2008	Etats-Unis (Vermont)	≈ 1100 L3C en 2014 (intersector partners)	
Benefit Corporation	2010	Etats-Unis (Maryland)	1100+ en 2014 (benefitcorp.net)	Patagonia, Method...
Flexible Purpose Corporation (FPC)	2011	Californie & Washington	≈ 60 en 2014 (Secretary of State, California)	Windowfarms, Vicarious...
Community Contribution Company (CCC)	2013	British Columbia	?	

Tableau 2 - Quelques exemples des nouvelles formes juridiques adoptées

Il semble donc que cette innovation californienne ne soit pas le fruit d'une réflexion isolée, mais un symptôme supplémentaire d'une vague d'évolution profonde du droit des sociétés, démarrée il y a une vingtaine d'années. Faut-il donc y voir le symptôme indiscutable d'une transformation à l'échelle mondiale des représentations de l'entreprise ? Pourtant, bien que ces formes aient donné lieu à plusieurs discussions de nature juridique, analysant la rédaction des propositions législatives et le risque juridique qu'elles pourraient créer, très peu de travaux de recherche s'y sont consacrés dans d'autres disciplines, et en particulier en sciences de gestion. Et ce malgré l'engouement certain d'une partie des chercheurs en gestion pour l'entrepreneuriat et les entreprises sociales, dont le sujet recouvre déjà un certain nombre d'aspects juridiques.

1.1.3. Une innovation également gestionnaire : un renouvellement de la gouvernance de l'entreprise ?

On peut pourtant soupçonner que les conséquences de telles modifications du droit des sociétés ne sauraient être contenues à une stricte sphère juridique. Elles visent au contraire à transformer profondément les représentations de l'entreprise, ainsi que leurs modes d'organisation à de nombreux niveaux. A titre d'exemple :

- En transformant les pouvoirs et les engagements contractuels des actionnaires, elles visent à redéfinir l'espace de latitude discrétionnaire des dirigeants, le propre de tout système de gouvernance de l'entreprise (Charreaux 1997) ;
- La relation à un vaste ensemble de parties prenantes peut être directement transformée par les dispositions juridiques telles qu'elles sont rédigées ;
- Les critères de performance et notamment les modes de reddition des comptes peuvent être repensés et remplacés par de nouvelles propositions ;
- Les systèmes de légitimité, donnant notamment lieu à de nombreuses théories normatives de l'entreprise, peuvent être transformés, etc.

Ainsi, **l'introduction de ces nouvelles formes n'est pas un fait uniquement juridique : elle pourrait venir directement interroger les cadres théoriques et pratiques dont nous disposons pour concevoir la gouvernance de l'entreprise**, et ce dans de nombreuses disciplines. Les enjeux soulevés par les juristes à l'origine de ces formes sont en effet le cœur des débats théoriques très intenses aujourd'hui, par exemple autour du renouvellement nécessaire de la gouvernance des entreprises après les débâcles de la crise récente, ou autour de la finalité de l'entreprise, en anglais du « *corporate purpose* ». L'invocation d'objectifs sociaux et environnementaux, la modification des droits des actionnaires, ou encore la discussion de la nature de finalité que l'on peut accorder à la réalisation de profit par l'entreprise sont ainsi des questions largement discutées par la littérature aujourd'hui. On peut donc soupçonner à ce stade que l'émergence simultanée de nombreuses nouvelles formes juridiques ne représente pas qu'un effet de mode, et reflète plutôt un enjeu plus fondamental de redéfinition des cadres de l'activité entrepreneuriale, qui serait saisi ici avec une force rare puisque la proposition va jusqu'à transformer les structures légales mêmes dans lesquelles cette activité prend place.

Un tel programme n'est pourtant pas exactement nouveau, et plusieurs évolutions organisationnelles – par exemple la généralisation des programmes de Responsabilité Sociale dans les entreprises – ont déjà été largement étudiées. **Que justifie alors une telle nouvelle vague d'innovations ? Et cette vague apporte-t-elle des éléments réellement nouveaux ?** Ne pourrait-il pas s'agir que d'une modification à la marge du fonctionnement entrepreneurial dont les conséquences seraient en fait limitées ? Ou bien nécessite-t-elle de rediscuter les modèles théoriques dont nous disposons aujourd'hui ? Nous commencerons par donner quelques éléments succincts de présentation de ces nouvelles formes afin de les éclairer ensuite par le recours aux cadres interprétatifs disponibles dans la littérature.

1.2. Quelques éléments de présentation des nouvelles formes juridiques

1.2.1. Introduction d'un « *purpose* » social ou environnemental

Les deux nouvelles formes californiennes introduisent la possibilité pour des sociétés commerciales usuelles de poursuivre des objectifs sociaux ou environnementaux. Sans entrer dans le détail à ce stade, elles **introduisent pour cela en droit l'obligation de spécifier dans les statuts (*articles of incorporation*) de ces sociétés une ou plusieurs finalités**, nommées « *special purposes* » pour la FPC, et « *general public benefit* » pour la *Benefit Corporation*. Dans le cas de la FPC, les dirigeants ont donc la possibilité de poursuivre deux types d'objectifs : des objectifs lucratifs classiques qui ne sont pas supprimés, et des objectifs supplémentaires soit d'intérêt général ou caritatifs, soit de minimisation d'impacts négatifs ou de maximisation d'impacts positifs de l'activité de l'entreprise sur une large proportion de parties prenantes (incluant la « communauté » et l'« environnement »). Dans le cas de la *Benefit*, les dirigeants peuvent (ou doivent, selon les Etats, les législations étant légèrement différentes d'un Etat américain à l'autre) poursuivre la création d'un « impact matériel positif sur la société et l'environnement compris dans un sens large ». D'autres objectifs plus précis, semblables aux « *special purposes* », peuvent également s'y ajouter.

L'introduction de ces *purposes* n'est pas anodine pour le droit californien : alors que celui-ci (comme dans la plupart des autres Etats américains) privilégie généralement la flexibilité concernant les activités entrepreneuriales, et autorise généralement les sociétés à poursuivre « *any lawful activity* », cette spécification semble à première vue privilégier certaines activités acceptables, et orienter les stratégies.

1.2.2. Protection de la latitude des dirigeants

Afin de donner du corps au *purpose*, les propositions légales accordent aux dirigeants qui poursuivraient ces *purposes* **une protection inédite** : il s'agit d'empêcher les actionnaires, mécontents de voir leurs bénéfices (ou parfois le cours boursier) diminuer du fait de ce *purpose*, d'engager des poursuites judiciaires contre ces dirigeants, une pratique institutionnalisée aux Etats-Unis (quoique nous en nuancerons la réalité du risque au chapitre suivant). **Les dirigeants jouiraient ainsi d'une latitude particulière pour répondre aux finalités sociales et environnementales de ces entreprises**, tandis que les actionnaires disposeraient à première vue d'un contrôle plus limité. Là encore, une telle disposition est relativement nouvelle pour le droit des sociétés californien, dont, nous le verrons plus en détail dans cette première partie de thèse, l'interprétation par les juges est plutôt propice à un renforcement du contrôle actionnarial.

1.3. Quels champs de littérature pour interpréter cette phénoménologie ?

1.3.1. Les théories de la firme et de sa gouvernance

L'affirmation selon laquelle les nouvelles formes juridiques introduites seraient les premières à permettre la définition d'un objectif social et environnemental, que cette affirmation soit justifiée ou non, incite à étudier en premier lieu ces propositions sous l'angle des théories de la firme, et plus précisément des théories de sa gouvernance. C'est en effet l'un des objets des théories de la gouvernance que d'étudier les **règles juridiques qui délimitent le pouvoir, ou la latitude, discrétionnaire du dirigeant** (Charreaux 1997, Gomez 2003). Ainsi que Charreaux (2001) le signale, les théories de la gouvernance font appel à une très large panoplie de disciplines, et conséquemment à une variété d'approches, d'ancrages théoriques et de conclusions normatives. Confrontés à cette diversité, nous avons choisi de privilégier l'étude des approches qui portent le plus de liens avec la question de la formulation d'une finalité à l'entreprise, ce que suggère la notion de *purpose*.

Plusieurs auteurs proposent des panoramas représentatifs des théories de la gouvernance de la firme (Gomez 2003, Charreaux 2004, Coriat & Weinstein 2010). Nous proposons ci-après dans le Tableau 3

un récapitulatif de ces différentes approches en précisant chaque fois une référence représentative des théories citées¹⁰.

Classification de Charreaux (2004)	Théories disciplinaires		Théories cognitives	Théories synthétiques
	Actionnariales	Partenariales		
Théories support	<i>Théorie de l'agence (Jensen & Meckling 1976)</i> <i>Théorie des coûts de transaction (Williamson 1985)</i> <i>Théorie libérale des droits de propriété (Alchian & Demsetz 1972)</i>	<i>Théorie des parties prenantes (Freeman 1984)</i> <i>Team Production Theory (Blair & Stout 1999)</i> <i>Nouvelle théorie des droits de propriété & théorie des contrats incomplets (Hart & Moore 1990)</i>	<i>Théories comportementales (Cyert & March 1963)</i> <i>Resource-Based View (Penrose 1959, Wernerfelt 1984)</i> <i>Théories évolutionnistes (Nelson & Winter 1982)</i>	<i>Organizational-control theory (Lazonick & O'Sullivan 2000, O'Sullivan 2000)</i> <i>Théorie coopérative de la firme (Aoki 1984, 2001)</i> <i>Discovery-Based View (Grandori 2013)</i>
Classification de Gomez (2003)	Cadres juridiques du pouvoir souverain du dirigeant	Cadres juridiques du pouvoir contrôlé du dirigeant		
Classification de Coriat et Weinstein (2010)	Théories contractualistes (« nœud de contrats »)		Approche par les compétences (« nœud de compétences »)	

Tableau 3 - Récapitulatif des principales théories « micro » de la gouvernance de la firme

Nous serons progressivement amenés à explorer chacune des colonnes de ce tableau, pour emprunter à ces « portions d'encyclopédie » des éléments de théorisation utiles à l'interprétation du phénomène observé. Cependant **le premier cadrage que nous pouvons proposer à partir de l'observation initiale des nouvelles formes juridiques s'orientera principalement autour des théories dites « disciplinaires »** par Charreaux, ou théories du « *corporate objective* » par Keay (2008), **c'est-à-dire découlant des visions « *shareholder* » et « *stakeholder* » de l'entreprise**. Ce sont en effet ces théories qui nous permettent le plus directement de discuter de la finalité de l'entreprise, et de l'évolution de la latitude discrétionnaire du dirigeant – dont le pouvoir passerait selon Gomez (2003) entre les deux colonnes d'un état « souverain », c'est-à-dire surveillé et mesuré, mais pas directement contrôlé *ex ante* par les actionnaires, à un état « contrôlé », c'est-à-dire contraint et orienté par l'influence ou le pouvoir de nouvelles parties prenantes.

Le cas particulier de la Team Production Theory

Bien que Charreaux classe les travaux de Margaret Blair et Lynn Stout sur une nouvelle interprétation du droit des sociétés parmi les théories de la gouvernance « partenariales », car découlant notamment d'une relecture de la notion d'investissement spécifique par Rajan et Zingales (1998), nous avons préféré isoler dans un deuxième champ théorique l'ensemble des travaux qui commencent à se détacher d'un héritage des théories économiques fondées sur l'efficacité telles que préfigurées par Coase (1937) pour se fonder plus directement sur **une lecture juridique davantage descriptive voire ontologique de la notion d'entreprise telle qu'elle est définie par le droit**. Dans ce second ensemble, nous rassemblons ainsi les divergences d'interprétation des textes juridiques, en particulier dans le contexte américain, qui tentent d'en extraire le « *purpose of the corporation* ».

¹⁰ Nous avons volontairement ôté de ce tableau les théories dites des « systèmes nationaux de gouvernance » (Charreaux 2004, Wirtz & Gomez 2008) qui traitent à un niveau « macro » des différences entre les contextes d'émergence des gouvernances « micro », notamment par les traditions juridiques et institutionnelles nationales, ce qui dépasse notre analyse.

1.3.2. Interpréter le contenu du *purpose*

Cependant la notion d'objectif social ou environnemental nous invite également à nous détacher des champs de littérature dédiés aux théories de l'entreprise pour examiner davantage **les mouvements de transformation des représentations de l'entreprise autour de la Responsabilité Sociale (RSE)**, fortement liée à la notion de développement durable. Il ne s'agit pas ici de reproduire un travail titanesque de revue des différents sous-courants qui participent de la RSE, celui-ci a déjà été plusieurs fois mené dans la littérature (pour quelques exemples parmi d'autres, voir Carroll 1999, Garriga & Melé 2004, Acquier & Aggeri 2008, Capron & Quairel 2010). Nous repartirons cependant de ces compendiums pour préciser les points communs et les divergences entre les préconisations issues de ce courant et les propositions juridiques, ainsi que pour dresser un cadre théorique dans lequel analyser ce que peut être le contenu d'un *purpose*.

Enfin, nous étudierons plus particulièrement **l'émergence de nouvelles catégories théoriques autour de l'entrepreneuriat social**, dont nous avons souligné en introduction le lien immédiat que l'on peut tisser avec des structures qui proposent notamment de poursuivre des objectifs caritatifs tout en conservant une finalité lucrative. La Figure 2 schématise ainsi les différents champs théoriques que nous explorons dans ce chapitre.

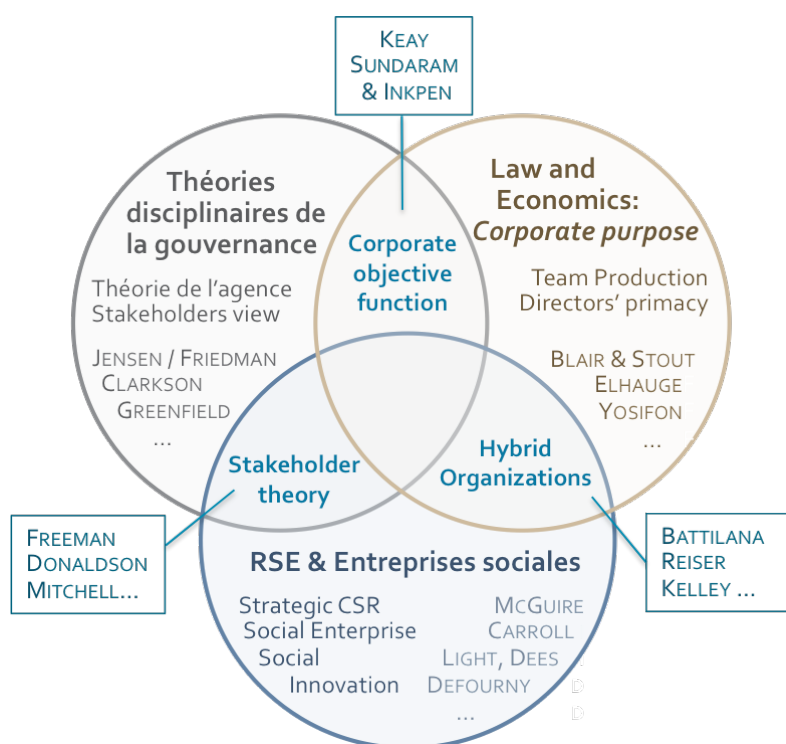


Figure 2 - Trois premiers champs de littérature pour interpréter l'apport des formes juridiques californiennes

2. LA RECHERCHE D'UNE FORME DE GOUVERNANCE ALTERNATIVE : LES LIMITES DU PARADIGME DES « PARTIES PRENANTES »

Dans un essai remarqué au tournant du 21^{ème} siècle, Henry Hansmann et Reiner Kraakman, deux éminents professeurs de droit américains (l'un à Yale et l'autre à Harvard) avaient annoncé la « fin de l'Histoire » pour le droit des sociétés (Hansmann & Kraakman 2000). En substance, et clarifié par eux-mêmes dans un livre paru 10 ans plus tard (Hansmann & Kraakman 2012), leur propos était d'affirmer qu'une convergence particulièrement frappante et inédite des doctrines de gouvernance était observable de par le monde, et qu'une telle convergence autant théorique qu'empirique devait signifier qu'un

équilibre durable avait enfin été trouvé pour qualifier le « bon » gouvernement d'entreprise. Les systèmes et doctrines de gouvernance convergeaient selon eux vers ce qu'ils appellent le « *Standard Shareholder-Oriented Model of the corporation* », ou en abrégé « SSM ». Ce SSM possède quatre caractéristiques majeures :

- 1) Le contrôle « ultime » de la *corporation* doit revenir aux actionnaires, et les managers doivent gérer celle-ci dans l'intérêt des actionnaires ;
- 2) Les autres parties prenantes doivent voir leur participation au collectif sécurisée par contrat mais ne pas participer à la gouvernance de celui-ci ;
- 3) Les actionnaires minoritaires doivent être protégés des abus de majorité ;
- 4) Et la valeur de marché des *corporations* est le meilleur critère de mesure des intérêts des actionnaires (Hansmann & Kraakman 2000, 2002).

Dix ans après, les auteurs confirment leur point de vue : cette convergence est, soutiennent-ils, non seulement observable, mais également souhaitable, car ce serait le « *most efficient way to organize large scale industry* » (Hansmann & Kraakman 2012).

Force est de constater que de nombreuses initiatives, aussi bien empiriques et dont la multiplication récente de nouvelles formes de société dans de nombreuses législations fait partie, que théoriques, tendent à relativiser la certitude d'une « fin de l'Histoire » de cette *corporate governance*. Nous étudions ici deux aspects de cette révision théorique : la théorie des parties prenantes (2.1.) et la *Team Production theory* (2.2.).

2.1. Le débat *shareholder value* contre *stakeholder view*

2.1.1. Théorie de l'agence, *shareholder primacy* et *shareholder wealth maximization*

Ce qu'il est difficile de réfuter quant au « *Standard Shareholder-Oriented Model* » théorisé par Hansmann et Kraakman, c'est qu'il semble être le modèle de gouvernance le plus véhiculé par la littérature économique, gestionnaire et juridique depuis la popularisation des théories de l'Ecole de Chicago. Avant de présenter les théories alternatives qui peuvent permettre d'éclairer les raisons de l'adoption d'une nouvelle forme juridique, il peut être utile de rappeler succinctement les caractéristiques de ce premier modèle.

La modélisation de la firme sous l'angle principal-agent

Ce modèle est par essence celui de la branche « principal-agent » de la théorie de l'agence, une théorie économique développée dans les années 1970 simplifiant la représentation de l'entreprise et des acteurs qu'elle implique pour en déduire des propositions normatives visant une meilleure efficacité. Deux articles sont généralement considérés comme les origines de la diffusion de la théorie de l'agence : celui d'Armen Alchian et Harold Demsetz, intitulé « *Production, Information Costs, and Economic Organization* » en 1972, et celui de Michael Jensen et William Meckling de 1976, intitulé « *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* ». **La théorie de l'agence se construit essentiellement sur quatre hypothèses** (Charreaux 2001).

Premièrement, **il existerait dans toute organisation un risque d'opportunisme de la part de chaque individu, et en particulier un risque de *shirking* (c'est-à-dire d'agir en passager clandestin), qui nécessiterait un contrôle (*monitoring*) adapté.** Alchian et Demsetz décrivent d'abord ce besoin dans les situations de « *joint production* » (Alchian & Demsetz 1972), où les apports communs de plusieurs individus sont nécessaires au résultat, mais où il reste difficile d'évaluer en quelle proportion chacun à contribuer, d'où la possibilité d'un passager clandestin. Mais Jensen et Meckling le généralisent à toutes les situations où deux parties forment un contrat, ce qui est, ajoutent-ils, l'essence même de la firme : cette dernière serait une fiction légale servant de nœud de contrat entre une très grande variété de parties

(actionnaires, employés, clients, fournisseurs, etc.). Tous ces acteurs sont donc soupçonnés d'un risque d'opportunisme, ce qui exige un contrôle particulier.

Deuxièmement, **pour exercer ce contrôle, il faut un déséquilibre de pouvoir, c'est-à-dire qu'il y ait un contrôleur disposant de droits vis-à-vis des contrôlés**. Alchian et Demsetz expliquent que ce pouvoir passe nécessairement par une participation à tous les contrats réalisés pour la *joint production* (par exemple les contrats de travail) et la possibilité de renégocier chacun de ces contrats indépendamment des autres (Alchian & Demsetz 1972). Mais ils ajoutent surtout que pour inciter ce contrôleur à surveiller correctement, il faut qu'il dispose d'une **incitation particulière : une situation de « residual claim »**, c'est-à-dire de rémunération variable liée aux résultats du collectif. Ainsi, plus le collectif est efficace, moins l'opportunisme inflige de pertes, plus la rémunération du contrôleur est élevée.

Troisièmement, **un tel monitoring a un coût**. Par rapport à une situation idéale où les différentes parties au contrat seraient toutes d'accord sur les activités à réaliser et les réaliseraient de bonne foi, il faut retrancher le coût du contrôle lui-même (et celui des incitations associées), le coût d'engagement du contrôlé (« *bonding costs* »), et le coût des divergences d'opinion sur ce qu'il faut réaliser (« *residual loss* »). Ces trois coûts forment ce que Jensen et Meckling appellent les « **coûts d'agence** ».

Enfin, dernière pièce du puzzle, dans les sociétés « capitalistes » ce seraient **les apporteurs de capitaux qui seraient en position de « residual claimants »**, car ils ne sont payés qu'après que toutes les autres parties aient reçu leur rémunération contractuellement établie. C'est donc naturellement à ces acteurs qu'il faudrait donner le contrôle. La firme serait alors nécessairement une cascade de deux systèmes de *monitoring*, l'un qui s'exercerait entre les actionnaires « contrôleurs » et les dirigeants « contrôlés », et l'autre entre les dirigeants « contrôleurs » et les autres parties « contrôlées » avec lesquelles la société a des contrats. Mais pour ce second système, il faudrait placer les dirigeants en situation eux-mêmes de « *residual claim* ». Pour résoudre la difficulté théorique d'une situation à plusieurs *residual claimants*, **il faut considérer que les dirigeants agissent au nom du profit résiduel distribué aux actionnaires**, d'où le fait de considérer les actionnaires comme les « mandants » (« *principals* ») des dirigeants contrôlés qu'ils nomment, qui seraient donc « mandataires » (« *agents* »). Ainsi, la relation entre actionnaires et dirigeants dépasse celle de contrôleur à contrôlé et devient une relation mandant-mandataire, ou *principal-agent* en anglais.

Le critère de maximisation de la valeur actionnariale comme gage de productivité

L'ambition de tout système de gouvernance d'entreprise serait alors de réduire au minimum les coûts d'agence : l'efficacité du collectif tout entier serait maximisée lorsque les pertes dues à l'opportunisme sont minimales grâce au monitoring, et que les pertes dues au monitoring sont elles-mêmes minimales en réduisant les coûts d'agence. Cette efficacité, gage de retour maximal pour chaque partie¹¹, passe alors par la **maximisation du « residual claim », véritable mesure de la productivité du collectif**. Dans pareil cas, à l'exception des actionnaires, toutes les parties voient leur contrat respecté, et donc leur satisfaction garantie. Autrement dit, la poursuite de l'efficacité du collectif passe par le fait que les dirigeants gèrent la firme pour l'intérêt des actionnaires, et que cet intérêt soit exclusivement financier, et exprimé sous forme de *residual claim*. Pour minimiser les coûts d'agence on peut également introduire des incitations visant à aligner l'intérêt des dirigeants avec ceux des actionnaires.

On retrouve la célèbre formule de Milton Friedman selon laquelle « la responsabilité sociale de l'entreprise est de maximiser ses profits » (Friedman 1970). La théorie fait ainsi de la « maximisation de la valeur actionnariale » simultanément un objectif à poursuivre pour les dirigeants, et un critère d'évaluation de la performance du collectif. Sa force normative est un des facteurs expliquant sa large

¹¹ Alchian et Demsetz font d'ailleurs le parallèle avec l'université dans laquelle chaque enseignant utilise plus de fournitures que nécessaire parce que cet usage n'est pas contrôlé en assurant que chacun préférerait utiliser moins de fournitures et être payé plus, mais que cela exige un contrôle dont le coût est très probablement trop élevé en regard du gain potentiel.

diffusion dans un contexte de crise de la productivité américaine au début des années 1980, et elle devient alors le modèle dominant pour penser la bonne gouvernance de l'entreprise, sur lequel se construiront par la suite de nombreuses études plus détaillées quant à l'organisation des relations entre actionnaires, administrateurs et *top executives* débouchant par exemple sur les codes de gouvernance du type des rapports Cadbury (1992) et Viénot (1995).

2.1.2. La *stakeholder view* : une approche multiforme issue du management stratégique

Des critiques de la théorie de l'agence à un modèle concurrent : la théorie des parties prenantes

La théorie de l'agence fait cependant l'objet de nombreuses critiques (pour une revue, voir par ex. Keay 2008, Orts & Strudler 2010), notamment de la part de chercheurs qui contestent l'applicabilité des hypothèses initiales dans le cadre économique et financier des années 1980 à aujourd'hui (cf. Gomez 2010), et mettent en garde contre l'application aveugle des résultats simplifiés de la théorie (voir par exemple le célèbre article de 2005 de Sumantra Ghoshal (Ghoshal 2005)).

On peut citer parmi les critiques majeures :

- Le fait que **les actionnaires ne seraient pas en réalité les seuls en situation de *residual claim***. Les retours et l'investissement des autres parties prenantes ne seraient en rien garantis par leurs contrats, soit parce que ceux-ci sont par nature « incomplets » (Asher, Mahoney, & Mahoney 2005) et oublient donc des dimensions majeures de bénéfices attendus (par ex. la formation ou l'employabilité pour les salariés), soit parce que ces contrats peuvent être aisément rompus lorsqu'il s'agit de protéger la rentabilité financière (par ex. par des fermetures d'usines moins rentables que d'autres). On peut même argumenter que les actionnaires ne sont pas en position de *residual claim* du tout dès lors que la rentabilité des capitaux acquiert une priorité stratégique supérieure à celle de l'investissement garantissant ces contrats (Lazonick & O'Sullivan 2000).
- Le fait que **les relations entre agents ne supposent pas obligatoirement de comportement opportuniste**. Plusieurs autres « *models of man* » (Davis, Schoorman, & Donaldson 1997) rejettent ainsi la prémisse selon laquelle l'homme poursuit naturellement et rationnellement son intérêt propre lorsqu'il est en collectif.
- Le fait que **les organisations réelles n'organisent pas de relation de principal-agent entre actionnaires et dirigeants**, ces derniers disposant notamment de pouvoirs extrêmement larges pour agir, même dans des directions qui ne satisfont pas l'intérêt des premiers (Blair & Stout 1999).

Parmi les détracteurs de la théorie de l'agence, un courant particulièrement développé est celui de la *Stakeholders View*, dont la paternité est souvent attribuée à R. Edward Freeman, notamment à travers son livre fondateur de 1984 (Freeman 1984), mais dont les antécédents remontent aux travaux du Stanford Research Institute dans les années 1960, puis dans les travaux d'Igor Ansoff ou James Emshoff (pour un historique, voir Freeman & McVea 2001). En abrégé, cette vision de l'entreprise **complète une vision exclusivement centrée sur l'actionnaire de la firme en insistant sur l'importance de l'apport de tout un ensemble de parties prenantes variées à la création de valeur dans l'entreprise**, et donc sur l'importance de l'« attention » à accorder à ces parties dans la gestion de l'entreprise (Phillips, Freeman, & Wicks 2003). Elle posséderait ainsi l'avantage de ne plus limiter les problématiques de répartition de valeur aux seuls actionnaires et dirigeants, et de mettre des « noms et des visages » sur d'autres acteurs du collectif qu'il faut considérer, selon la formule de (Carroll 1991).

Des bases normatives variées : éthiques et instrumentales

L'approche par les parties prenantes, quelque soit sa force descriptive, est avant tout fondée sur des bases normatives Donaldson et Preston (1995), très présentes car elles sont au cœur d'une proposition alternative au modèle actionnarial.

Plusieurs auteurs lui revendiquent d'abord une dimension **morale** irréductible (Jones & Wicks 1999, Phillips, Freeman, & Wicks 2003) : **elle répond à l'enjeu de reconnaître l'apport d'une multiplicité de parties prenantes dans la création de valeur, et la nécessité éthique de les considérer en tant que telles.** Comme le soulignent Phillips, Freeman, et Wicks (2003), des justifications éthiques très différentes sont proposées pour ancrer théoriquement la *Stakeholders View*. Les plus citées sont généralement :

- celle du « **contrat social implicite** » proposé par Donaldson et Dunfee (1994), qui unirait les différents acteurs de la société civile et accorderait notamment aux entreprises le droit d'exercer en échange d'une certaine forme de responsabilité sociale ;
- celle d'une « **théorie des droits de propriété pluraliste** » avancée par Donaldson et Preston (1995) ou Asher, Mahoney, et Mahoney (2005), relevant l'importance des investissements d'un ensemble de parties au-delà des actionnaires ;
- ou encore celle d'une « **version stakeholders de la théorie de l'agence** », proposition théorique originale formulée pour la première fois par Hill et Jones (1992), selon laquelle il faut généraliser la position de « *residual claimant* » et donc de « *principal* » à un vaste ensemble de parties prenantes qui devraient exercer autant de contrôle et exiger autant le respect de leurs intérêts que les actionnaires.

D'autres auteurs défendent plutôt une version prescriptive de la théorie basée sur un raisonnement exclusivement utilitariste : **gérer le collectif suppose de tenir compte des intérêts et des attentes de chaque partie prenante, car c'est à cette condition que la participation de ces parties prenantes, nécessaire à la création collective, est assurée.** La version « **instrumentale** », la plus souvent utilisée pour modéliser l'entreprise et sa fonction managériale (comme dans le modèle de (Post, Preston, & Sachs 2002)), consiste ainsi à reconnaître que chaque manager, et *a fortiori* chaque dirigeant, doit prendre en compte les intérêts de nombreuses parties prenantes lors de sa prise de décision, pour assurer la réussite de son action.

Du normatif à la mise en pratique : « attention » du management stratégique et gouvernance

La conséquence de cette variété des justifications normatives est une variété au moins aussi large de mises en application concrètes de cette approche. A titre d'exemple, selon que l'on justifie la prise en compte d'intérêts de parties prenantes dans la stratégie d'entreprise pour des raisons éthiques ou instrumentales, la liste des parties prenantes considérée sera vraisemblablement très différente.

Quelqu'en soit le fondement défendu, l'approche des parties prenantes est cependant généralement considérée comme un outil de **management stratégique**. Donaldson et Preston (1995) expliquent ainsi clairement « *the stakeholder theory is managerial in the broad sense of that term* » (p.67), et Ansoff (1965) la mentionne dans son ouvrage *Corporate Strategy*. En ce sens, plus que d'une théorie de l'entreprise ou de sa gouvernance, il s'agirait davantage d'un guide stratégique à destination du manager qui, quels que soient les objectifs qu'il souhaite atteindre, doit prendre en compte la multiplicité des participations nécessaires à cet objectif. Mettre des « noms et des visages » correspond en réalité à l'importance de **porter attention aux parties prenantes**, et selon la conception que le manager défend (éthique ou instrumentale, inclusive ou purement stratégique), la « **zone d'attention** » dessinée par l'entreprise prendra des formes différentes. Cette notion d'« attention » ou de « considération », présente chez de nombreux auteurs comme Donaldson et Preston (1995), Freeman (1984) ou encore Mitchell, Agle, et Wood (1997), dépasse toute notion contractuelle ou juridique : il ne s'agit pas d'une « obligation » qu'il faudrait respecter car elle est prescrite par la loi ou par des contrats signés avec ces parties. Elle résulte uniquement d'une considération normative qui s'étend au-delà de ces contrats. Donaldson et Preston (1995) écrivent ainsi :

« Each group of stakeholders merits consideration for its own sake and not merely because of its ability to further the interests of some other group. »

De nombreux travaux visent notamment à définir les « zones d'attention » les plus pertinentes pour les entreprises. Dans une conception instrumentale, cet objectif se traduit par l'évaluation de la **valeur stratégique de l'attention** à différentes parties prenantes. Les travaux de Mitchell, Agle, et Wood (1997), par exemple, insistent ainsi sur l'importance stratégique à accorder de l'attention aux parties prenantes les plus « pertinentes » ou « critiques » vis-à-vis de la stratégie adoptée par l'entreprise. Remarquons que cette acception de l'« attention » ne présuppose pas immédiatement que la gouvernance de l'entreprise doive prendre une forme particulière, et notamment, dans une conception instrumentale, une forme différente de celle prônée par la théorie de l'agence. Du livre entier intitulé « *Stakeholder Theory : the State of the Art* » publié en 2010 par Freeman, Harrison, Wicks, Parmar et Colle, aucun chapitre d'ailleurs ne traite spécifiquement de la question de la gouvernance, et aucune proposition n'est faite en ce sens. Phillips, Freeman et Wicks indiquent d'ailleurs à propos de cette « attention » :

« When discussed in its 'instrumental' variation (i.e., that managers should attend to stakeholders as a means to achieving other organizational goals such as profit of shareholder wealth maximization), stakeholder theory stands virtually unopposed » (Phillips, Freeman, & Wicks 2003)

En ce sens il n'est pas nécessaire de supposer que les visions actionnariales et partenariales de la firme soient fondamentalement opposées (Freeman, Wicks, & Parmar 2004). Le point de rencontre le plus naturel entre valeur actionnariale et approche par les parties prenantes est constitué par ce que plusieurs auteurs ont appelé « **Enlightened shareholder value** » (ESV) et que Jensen rapproche d'une « *Enlightened stakeholder theory* » (Jensen 2001, Keay 2007, Ho 2010, Keay 2011b, a). Cette vision consiste, dans la lignée de l'approche des parties prenantes, à reconnaître que **le manager ou le dirigeant recherchant la plus grande création de valeur dans l'entreprise doit obligatoirement prendre en compte les intérêts de nombreuses parties prenantes**. C'est ainsi « bien gérer » que de tenir compte de ces intérêts. En revanche, **l'objectif premier et indiscutable reste celui de la maximisation de la valeur actionnariale**, quoiqu'exclusivement considérée à « long terme », Jensen lui-même reconnaissant qu'une approche court-termiste de cet objectif risquerait de détruire davantage de valeur que d'en créer (Jensen 2001). Dans cette vision, la gouvernance et le droit des sociétés ne nécessiteraient pas réellement de modifications : la formulation de l'intérêt de la *corporation* impliquerait directement que le dirigeant, en se voyant obligé de poursuivre l'intérêt à long terme des actionnaires, prenne en compte ces intérêts. Selon d'autres auteurs cependant, très critiques de l'approche par les parties prenantes, ce seraient davantage les dirigeants et les managers, orientés par des mécanismes de rémunération de type stock-options, qui créeraient un biais vers des stratégies financières à court-terme, et non les actionnaires eux-mêmes. Une théorie de la valeur actionnariale « éclairée » consisterait alors selon eux à confier davantage de droits aux actionnaires, pour la majorité investisseurs rationnels, qu'à faire reconnaître le rôle d'autres parties prenantes (voir par exemple la discussion de (Dent Jr 2007b)).

Lorsque des éléments éthiques s'ajoutent à l'approche instrumentale, les divergences de gouvernance s'accumulent cependant. Depuis quelques années, une littérature davantage organisée autour des praticiens révèle plusieurs **mouvements d'entrepreneurs, comme celui de la « Blended Value »** (Emerson 2003), **ou du « Conscious Capitalism »** (Mackey 2011) proposant une implémentation de la *Stakeholder view* qui entraîne davantage de conséquences. Il s'agit de **faire reconnaître explicitement dans la gouvernance des entreprises que le dirigeant ne poursuit pas exclusivement les intérêts des actionnaires mais bel et bien les intérêts d'un ensemble (plus ou moins défini) de parties prenantes**. On peut raccrocher ces recherches au courant de la « *triple bottom line* », prônant une modification des règles de gouvernance ainsi que des outils de gestion pour prendre en compte l'impact de l'activité sur, et l'intérêt de nombreuses parties prenantes, sans placer celui des actionnaires devant ceux des autres. Par exemple, le dirigeant doit pouvoir être tenu « **accountable** » (c'est-à-dire devoir des comptes) envers plusieurs groupes de parties prenantes au-delà des actionnaires, il doit **engager une discussion pour comprendre les intérêts des parties prenantes**, il est évalué sur une création de valeur plus large que le bénéfice distribué, etc. La norme ISO 26000 (voir note 13 ci-après) inclut de telles préconisations. D'autres règles

peuvent être ajoutées à la gouvernance, comme des règles de répartition du bénéfice (ratios maximaux entre hauts et bas salaires, participation des salariés aux bénéfices, etc.).

Jusqu'ici, les droits de décision, de contrôle ou de représentation des parties prenantes ne sont cependant pas modifiés. Il s'agit de règles de gouvernance qui instaurent un devoir du dirigeant sans créer de pouvoir (ou de contre-pouvoir) pour les *stakeholders*. Plusieurs auteurs vont donc plus loin dans la proposition d'une véritable « gouvernance par les parties prenantes », en donnant tout ou partie de ces droits directement aux parties prenantes concernées. C'est notamment le cas de Kent Greenfield, de la Boston College Law School, qui propose le principe suivant (ayant recours à la fois à l'éthique et à l'instrumental) :

« *Participatory, democratic corporate governance is the best way to ensure the sustainable creation and equitable distribution of corporate wealth* » (Greenfield 2005).

Plusieurs études considèrent ainsi des systèmes de représentation des parties prenantes, notamment des salariés, au conseil d'administration, ou de leur donner des droits de vote ou de participation aux décisions stratégiques (Greenfield 2007, Lenssen et al. 2010, Ingley, Mueller, & Cocks 2011). C'est là un champ de recherche actif et une préoccupation croissante de nombreux acteurs politiques, notamment en France où le modèle allemand de la *Mitbestimmung*, ou codétermination, est souvent cité en exemple. Les modèles coopératifs sont eux aussi parfois cités comme des exemples de gouvernance par les parties prenantes. Quoique cette conception de la gouvernance soit un sujet de débat important, nous n'avons pas l'ambition de l'explorer plus avant dans cette thèse, car, comme nous le démontrons au paragraphe suivant, elle emprunte d'emblée des caractéristiques différentes de celles des formes juridiques étudiées en proposant de donner des droits supplémentaires aux parties prenantes.

En conclusion, nous résumons dans le Tableau 4 les principales propositions de la théorie des parties prenantes :

Fondements normatifs	Instrumental : prendre en compte les intérêts des parties prenantes conduit à une meilleure performance, quelque soit l'objectif		Ethique : il faut accorder une attention aux parties prenantes pour ce qu'elles sont, et non l'intérêt stratégique que cela représente
Implication managériale	Notion d'« attention » : Les managers doivent prendre en compte l'intérêt des parties prenantes qui appartiennent à la « zone d'attention » choisie ou « subie » par l'entreprise		
Implémentations de gouvernance	Enlightened Shareholder Value : objectif de valeur à long terme pour la société et ses actionnaires, attention instrumentale	Triple Bottom Line : objectif de valeur partagée entre l'ensemble des parties, gouvernance unilatérale mais prenant en compte les intérêts des parties	Stakeholder governance : les parties doivent être représentées, sinon participer directement, à la gouvernance de l'organisation

Tableau 4 - Résumé des principales propositions de la théorie des parties prenantes

2.1.3. Une approche normative trop restrictive du *purpose* : la défense des intérêts des parties

Le « Purpose of the Corporation » : une conception universelle plutôt qu'idiosyncratique

La diversité des modèles de l'entreprise que rouvre l'approche par les parties prenantes peut être une première piste utile pour interpréter théoriquement la création de nouvelles formes juridiques. On peut en effet y lire en premier lieu la volonté de se détacher d'une vision de l'entreprise exclusivement centrée sur un objectif actionnarial. Freeman et McVea défendent en lieu et place de la *shareholder value* une vision pluraliste des finalités de l'entreprise :

« *The stakeholder framework does not rely on a single overriding management objective for all decisions. As such it provides no rival to the traditional aim of "maximizing shareholder wealth." To the contrary, a stakeholder approach rejects the very idea of maximizing a single-objective function as a useful way of thinking about management*

strategy. Rather, stakeholder management is a neverending task of balancing and integrating multiple relationships and multiple objectives. » (Freeman & McVea 2001).

Cependant, plutôt que de laisser ouvert ces objectifs « multiples », l'appui sur des bases normatives de la théorie enferme rapidement le débat dans la détermination des « bonnes » finalités de l'entreprise. C'est une véritable bataille normative sur la définition du « *purpose of the corporation* » qui s'engage. Dans le premier camp, les tenants d'une approche actionnariale apportent plusieurs arguments pour justifier que seule la maximisation de la valeur actionnariale est une « *Corporate Objective Function* » acceptable (Jensen 2001, Sundaram & Inkpen 2004). Premièrement, suivant la logique que nous avons défendue plus haut, maximiser la valeur actionnariale est un gage d'efficacité et de création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes. Deuxièmement, **répondre à plusieurs objectifs différents plutôt qu'à un critère clairement identifié serait dans la plupart des cas impossible**, et conduirait à une absence de contrôle effectif du management (selon la formule de (Sternberg 1997), « *An organisation that is accountable to everyone, is actually accountable to no one* ». Troisièmement, les actionnaires sont les seules parties non protégées par des contrats ou un système législatif adapté lorsqu'un dirigeant poursuit une gestion qui ne respecte pas leurs intérêts. Ainsi, la multiplicité des objectifs serait un leurre stratégique, et l'éthique comme la performance exigeraient de respecter les intérêts des actionnaires.

Dans le camp adverse, les tenants d'une approche partenariale défendent que **c'est la création de valeur pour un ensemble varié de parties prenantes qui est l'objectif ultime de l'entreprise** (Campbell 1997, Canals 2011).

« The economic and social purpose of the corporation is to create and distribute wealth and value to all its primary stakeholder groups, without favoring one group at the expense of others. » (Clarkson 1995)

Il s'agirait d'ailleurs d'une condition *sine qua non* de la survie de l'entreprise, celle-ci se retrouvant sinon incapable de maintenir l'engagement de nombreuses parties prenantes nécessaires dans le processus collectif (Clarkson 1995). Pour Canals (2011), c'est également le moyen de maintenir la motivation des managers eux-mêmes, qui ne trouveraient pas d'attractivité dans un modèle entièrement tourné vers l'assouvissement de la satisfaction des actionnaires. Quant aux arguments précédents, il ne subsiste, après les critiques que nous avons formulé plus haut à l'égard de la théorie de l'agence, que l'impossibilité de poursuivre efficacement une variété d'objectifs, qui serait aussi bien fausse mathématiquement (les situations d'optimisation multicritères sont tout à fait envisageables), que contredit par la réalité des enjeux stratégiques auxquels les managers font face dans leur quotidien.

Malgré l'opposition apparente entre deux approches, la diversité des propositions est en réalité relativement faible : **il s'agit dans les deux cas de subordonner la finalité de l'entreprise aux intérêts d'un groupe plus ou moins large de parties prenantes impliquées dans la production collective**. Une telle conception ne laisse aucune place à une approche visant, comme pour les nouvelles formes juridiques, à laisser chaque entreprise se définir ses propres finalités. Déjà, de façon mécanique, la recherche normative de la finalité de l'entreprise (quels qu'en soient les justifications) est la recherche d'un objectif universel qui s'appliquerait pour toutes les entreprises. Même Greenfield, qui généralise les propositions précédentes en proposant que « *The ultimate purpose of corporations should be to serve the interests of society as a whole* » (Greenfield 2005), ne déroge pas à cette conception universaliste. Dans son positionnement même, l'approche par les parties prenantes, en se posant en miroir de la vision actionnariale, conduit souvent à diversifier les « *claimants* » de la valeur produite en commun, sans remettre en cause l'hypothèse selon laquelle l'objectif de l'organisation est la satisfaction de l'intérêt privé de l'une ou plusieurs de ses parties. Finalement, la confrontation entre ces deux approches théoriques génère un questionnement scientifique bienvenu quant à la finalité de l'entreprise, mais la résolution par des approches fondées sur des arguments normatifs conduit mécaniquement à écraser la variété des finalités contingentes possibles, et empêche du même coup de saisir l'apport du *purpose* tel qu'il est conçu par les nouvelles formes juridiques. Celui-ci ne se réduit en effet pas à la détermination

d'une « zone d'attention » stratégique ou éthique : il peut au contraire consister en la conception d'une attention d'ordre collectif (« intérêt général » ou « finalité caritative »), d'une « promesse » envers des parties non affectées par l'activité en soi (mécénat, dons, etc.) voire d'une finalité technologique (par ex. développement de technologies vertes), autant de *purposes* qui ne se décrivent pas immédiatement dans un modèle de type *stakeholders*.

Règles de gouvernance : des préconisations différentes des formes observées

Une telle différence se retrouve mécaniquement dans les propositions de gouvernance issues de la théorie : il s'agit pour l'essentiel d'intégrer la représentation de l'intérêt des parties prenantes dans les finalités de l'entreprise reconnues par les systèmes de gouvernance, voire de distribuer des droits de décision à des parties plus larges. Or les nouvelles formes juridiques n'apportent aucun droit supplémentaire aux parties prenantes dans la gouvernance, ni ne reflètent les intérêts de celles-ci. Au contraire, les *purposes* sont toujours laissés à l'approbation des actionnaires. Pourtant, il ne s'agit pas non plus d'une *enlightened shareholder value* : l'inscription de nouvelles finalités et la protection de la latitude des dirigeants contredit l'hypothèse selon laquelle il s'agirait *in fine* d'accepter la valeur actionnariale comme finalité ultime.

Ces propositions restent donc encore une énigme à ce stade. Au reste, certains travaux (Sternberg 1997, Jensen 2001, Dent Jr 2007b, Orts & Strudler 2010) ont déjà dénoncé d'une part le risque d'accorder à des parties prenantes influentes, dans le cas d'une approche instrumentale, des droits plus larges dans la gouvernance, et d'autre part l'impossibilité d'accorder ces droits à une liste exhaustive des parties affectées, dans le cas d'une approche éthique, cette « liste » des parties prenantes à intégrer étant un point aveugle crucial de la théorie. Où faudrait-il poser les limites et selon quels principes pour savoir quelles parties faire rentrer au conseil d'administration (par exemple les salariés, les clients ?) et lesquelles conserver à l'extérieur des frontières de la gouvernance (telles que les ONG, détracteurs, concurrents ?) alors qu'ils peuvent être jugés « critiques » selon les critères de Mitchell, Agle, et Wood (1997). De ce point de vue, les nouvelles formes évitent un débat encore largement irrésolu sur la question.

2.2. La « Team Production theory » : une relecture de l'entreprise à partir du droit ?

Les théories du paragraphe précédent, qu'elles soient orientées vers l'actionnaire ou une diversité de parties prenantes ont un cœur normatif fortement marqué, qui explique pourquoi Charreaux (2004) les qualifie de « disciplinaires » : elles visent à « discipliner » le dirigeant. Qu'il s'agisse de rechercher une meilleure efficacité économique et/ou une plus grande justice sociale, chacune défend une vision de l'entreprise à laquelle est attachée une finalité construite sur des justifications normatives. Une autre approche, essentiellement poursuivie par des chercheurs en droit, consiste pourtant à rechercher ce que les textes juridiques au sens large, incluant jurisprudences, commentaires des cours et des juges, notamment des cours suprêmes, etc., et la construction historique de la *corporation* permettent de saisir de l'entreprise et de sa finalité. L'espoir est de parvenir à une **vision descriptive partagée de l'entreprise**, pour en déduire des préconisations aux praticiens qui s'écartent des controverses portant sur les modèles les plus représentatifs de l'environnement économique réel.

Pour notre sujet, une telle analyse juridique permettrait de raccrocher les innovations observées à un ensemble cohérent d'interprétations du droit, et ainsi de disposer des clés pour comprendre quels sont les éléments procédant d'une conception commune de la finalité de l'entreprise par le droit. Mais **l'ambition de parvenir à un consensus apparaît rapidement utopique, tant cette analyse est sujette à une variété d'interprétations**, y compris sur des commentaires extensifs pourtant laissés à des fins de clarification des décisions de justice par les cours.

2.2.1. Le « mythe de la valeur actionnariale » semble tenir bon auprès des tribunaux

Dans un article nommé « *The law of corporate purpose* », paru en 2013 dans le Berkeley Business Law Journal, David G. Yosifon retrace la grande majorité de la controverse qui anime les juristes quant à l'interprétation de la finalité de l'entreprise par les cours de justice américaines, et en particulier celles du Delaware, Etat de référence quant au droit commercial américain. Il tente de démontrer que les propositions de juristes les plus récentes, **visant à réfuter une orientation actionnariale de la représentation des entreprises dans le droit ne tiennent pas l'examen des décisions juridiques**. Il réaffirme ainsi la position du *statu quo* dans la doctrine juridique, cohérente avec l'interprétation majoritaire présentée au paragraphe précédent quant à la « *shareholder value maximization* ».

Le point de départ est très souvent le cas *Dodge v. Ford*, datant de 1919 et devenu l'un des plus cités des manuels de droit commercial américains (Stout 2008), cas dans lequel le principe de la maximisation de la valeur actionnariale serait explicité de façon univoque et indiscutable. Ce cas est celui des frères Dodge, actionnaires minoritaires de la Ford Motor Company, qui intentent une action contre Henry Ford lui-même, fondateur et actionnaire majoritaire de la société, au motif que ce dernier limitait la distribution de dividendes alors que la compagnie était extrêmement rentable. En rendant sa décision obligeant Ford à se plier à distribuer les dividendes exigés, la cour suprême du Michigan a ajouté un commentaire aujourd'hui maintes fois répété :

« *There should be no confusion [...] A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders. The powers of the directors are to be employed for that end. The discretion of the directors is to be exercised in the choice of means to attain that end, and does not extend to [...] other purposes.* » (Dodge v. Ford Motor Co., 1919, cité par (Stout 2008)).

Lynn Stout, dans son article de 2008, a tenté de démontrer que ce cas a été mal interprété, et est aujourd'hui largement utilisé à tort. Ce commentaire additionnel que l'histoire a retenu ne serait en fait pas le cœur du jugement, et biaiserait le cas, interprétable autrement comme un abus de majorité de la part de Ford non en tant que dirigeant mais en tant qu'actionnaire majoritaire. Selon Stout, la diffusion avec une ampleur inouïe de ce cas participerait alors à la propagation irréférée d'un « mythe de la valeur actionnariale » qui n'aurait aucune réalité juridique (Stout 2012).

Pourtant ce cas ne semble pas être le seul à démontrer une tendance des cours de justice à défendre le principe de valeur actionnariale. Yosifon (2013) montre ainsi que le cas *Revlon*, rendu par la cour suprême du Delaware en 1986 et que nous détaillons davantage au chapitre suivant, ajoute à cette position en précisant que dans les cas ordinaires, « *a board may have regard for various constituencies in discharging its responsibilities, **provided there are rationally related benefits accruing to the stockholders*** » (souligné par nos soins), et qu'en plus, dans les cas de changement de contrôle (rachats d'entreprise), c'est uniquement le critère de la valeur de vente de l'action qui doit guider le choix du repreneur par le conseil d'administration¹². Autrement dit, les considérations pour les intérêts d'autres parties prenantes sont tout à fait oubliées.

Enfin, dans le cas emblématique *Craigslist* contre *eBay* de 2010, le juge Chandler de la cour suprême du Delaware parachève le propos dans une décision condamnant deux fondateurs de Craigslist, dirigeants et actionnaires majoritaires, pour avoir tenté de défendre une « mission sociale » exigeant de limiter la distribution de dividendes. Cette défense passait par la création d'une *poison pill* destinée à limiter le pouvoir d'eBay, devenu troisième et dernier actionnaire, qui exigeait le versement de dividendes supplémentaires. Le juge Chandler ajoute ainsi dans un commentaire largement cité :

¹² « *Such concern for non-stockholder interests is inappropriate when an auction among active bidders is in progress, and the object no longer is to protect or maintain the corporate enterprise but to sell it to the highest bidder* » (Yosifon 2013).

« *Having chosen a for-profit corporate form, the Craigslist directors are bound by the fiduciary duties and standards that accompany that form. Those standards include acting to promote the value of the corporation for the benefit of its stockholders. The “Inc.” after the company name has to mean at least that.* »

(eBay Domestic Holdings, Inc. v. Newmark, Delaware 2010, cité par (Yosifon 2013))

Yosifon complète ce panorama par la citation d’avis d’autres juges du Delaware, en dehors de décisions de jurisprudence, et notamment celui du juge Strine, expliquant clairement que **les « *for-profit corporations* » doivent rechercher le profit pour leurs membres**, qu’une action de type charitable ou d’intérêt général ne saurait être acceptée que lorsqu’on juge qu’elle augmente le profit à long-terme de la *corporation*, et **qu’il serait naïf de croire que ces sociétés se policeront elles-mêmes pour limiter les défauts liés à la poursuite d’un tel objectif**.

2.2.2. Des opinions et analyses plus nuancées parmi les spécialistes du droit américain

Il y aurait ainsi une convergence des interprétations des cours vers une vision actionnariale de l’entreprise. Une telle vision tranchée n’est pourtant pas reconnue par tous les juristes. Parmi des analyses plus nuancées, on trouve par exemple le travail d’E. Elhauge (professeur de droit à Harvard Law School) qui tente en 2005 de démontrer que la loi et la jurisprudence autorisent les entreprises, dans certaines limites, à « sacrifier » leurs bénéfices dans l’intérêt public. Elhauge ajoute qu’il est même bénéfique de laisser cette possibilité aux dirigeants (Elhauge 2005) : d’une part, cette possibilité est indissociable de la latitude garantie par les cours aux décisions des dirigeants (voir *Business Judgment Rule* au chapitre 2), latitude qui permet à ces dirigeants de prendre les décisions les plus efficaces (y compris lorsque l’efficacité est évaluée en fonction des coûts d’agence) là où un jugement extérieur ne saurait remplacer leur compétence. Mais d’autre part, c’est également pour faire face aux sanctions sociales et morales (que le droit organise obligatoirement en cas de comportement néfaste de l’entreprise) que les dirigeants doivent pouvoir aller contre les intérêts d’actionnaires dispersés et protégés de toute responsabilité personnelle. C’est à cette condition que les dirigeants préservent et construisent ainsi le mieux la valeur à long terme des entreprises.

D’autres auteurs considèrent également que même si la lecture actionnariale du droit des sociétés simplifierait largement les décisions judiciaires et participerait ainsi d’une meilleure sécurité juridique et économique aux entreprises, il ne faut pas pour autant que les juges s’arrogent unilatéralement la possibilité de déterminer quel doit être l’objectif d’une *corporation*. En ce sens, la décision *eBay* que nous venons de citer serait allée « trop loin » par rapport à ce que les cours de justice doivent s’autoriser dans leurs jugements (Johnson 2013). Stout considère d’ailleurs que certains jugements, comme le cas *Revlon* que nous avons également cité, étaient *a posteriori* considérés comme des « erreurs » de la cour suprême du Delaware et qu’ils n’étaient plus considérés comme de la *case law* applicable (Stout 2008). Les utiliser pour interpréter les orientations doctrinales des cours de justice serait donc inepte.

2.2.3. La *Team Production Theory* à l’intersection entre analyse économique et juridique

En dépit d’une telle divergence d’analyses, une interprétation différente du droit commence à faire consensus au sein d’un groupe croissant de juristes mais aussi d’économistes et de gestionnaires, que l’on désigne généralement sous le terme « *Team Production theory* » (TPT). M. Blair et L. Stout en sont à l’origine et la publient pour la première fois dans leur article de 1999 « *A team production theory of corporate law* », dans une revue de droit américaine.

Cette théorie intervient à un moment critique où de nombreux chercheurs, en particulier de droit, manifestent le besoin d’une formalisation de l’approche « *stakeholders* » de façon à contrer la puissance de démonstration de la théorie de l’agence, ce que certains expriment avec la maxime « *it takes a theory to beat a theory* » (Farber 2001). Blair venait de publier un article nommé « *For whom should corporations be run?* » dans *Long Range Planning* (Blair 1998) dans lequel, sans repartir d’une

interprétation du droit, elle présentait la logique économique conduisant à privilégier un « *stakeholder management* » plutôt qu'une vision actionnariale de la firme. C'est sur cette base que la *Team Production theory* sera construite.

La théorie a en effet un double ancrage économique et juridique. D'un côté, elle reprend deux notions économiques déjà largement utilisées pour construire des théories de l'entreprise comme la théorie de l'agence ou la théorie des coûts de transaction de Coase et Williamson : la « *joint production* » (Alchian & Demsetz 1972) et les « *specific investments* » (Williamson 1979). En rejoignant les deux, et suivant le résultat de Rajan et Zingales dans un article alors tout juste publié (Rajan & Zingales 1998), Blair et Stout exhibent une résolution originale du problème de la production conjointe. Elles définissent cette dernière comme une situation où l'apport de chacun est nécessaire à la production mais dans une proportion difficile à évaluer, et où cet apport se réalise de plus sous la forme d'investissements spécifiques à cette production, c'est-à-dire difficilement valorisables en dehors de ce résultat conjoint. Ainsi chaque partie doit faire un investissement entièrement dédié à la production commune, mais se retrouve du coup dépendante des décisions des autres co-investisseurs : le collectif est soumis à un double risque d'opportunisme, d'une part de passer clandestin comme l'avaient signalé Alchian et Demsetz, et d'autre part d'abus de pouvoir de négociation comme l'avait signalé Williamson. Plutôt que suivre la réponse classique de la théorie des droits de propriété qui consiste à donner le contrôle à celui dont l'investissement est le plus important et le plus spécifique car il est celui ayant le plus gros enjeu dans la réussite de l'entreprise commune, ou de suivre celle de la théorie de l'agence en le donnant à celui en position de « *residual claim* », c'est-à-dire dont les retours sont distribués en dernier, Rajan et Zingales proposent au contraire de donner ce contrôle à un *outsider*, une tierce partie dont l'enjeu est de répartir équitablement les retours de façon à maximiser l'engagement de chacun, et rémunérée sur une part de la production commune.

Mais pour Blair et Stout, cette lecture économique n'apporte qu'un éclairage d'une nouvelle lecture du droit, qui postule que l'organisation de la *business corporation* moderne consiste justement à créer cette tierce personne comme étant la société elle-même, « fiction légale » mais personne morale propriétaire des actifs, et indépendante des « investisseurs » que sont les apporteurs de capitaux d'une part, mais également les parties prenantes qui consentent à un investissement spécifique comme les salariés qui développent des compétences propres à l'entreprise. Mieux, ce serait alors le *board of directors*, dont l'indépendance vis-à-vis des « *constituencies* » de l'entreprise serait exigée par le droit en tant qu'ils représentent les intérêts de la *corporation* elle-même (et non d'un groupe de parties prenantes en particulier), qui seraient responsables de cette tâche de « médiation », et disposeraient ainsi d'une position hiérarchique par rapport aux autres parties pour organiser cette équilibre des retours. La théorie est ainsi résumée par le paragraphe suivant :

« *When the mediating function is added to the story of what hierarchy accomplishes, it is no longer obvious that employees should be viewed as agents of the hierarchs to whom they report, as the grand-design principal-agent model suggests. Instead, it can be argued that hierarchs work for team members (including employees) who "hire" them to control shirking and rent-seeking among team members. [...] Thus, the primary job of the board of directors of a public corporation is not to act as agents who ruthlessly pursue shareholders' interests at the expense of employees, creditors, or other team members. Rather, the directors are trustees for the corporation itself – mediating hierarchs whose job is to balance team members' competing interests in a fashion that keeps everyone happy enough that the productive coalition stays together.* » (Blair & Stout 1999, pp. 773-774)

Quelles conséquences en terme de gouvernance ?

Une telle vision de l'entreprise ne laisse pas de susciter des réactions, et contribue nettement au renouvellement de la pensée théorique sur l'entreprise. Elle répond ainsi à l'une des intentions initiales de proposer un autre cœur théorique que celui du modèle « principal-agent » pour représenter

l'entreprise. De nombreux auteurs ont ainsi repris la proposition de Blair et Stout pour développer un courant de recherche alternatif. On peut noter en particulier les contributions de Lan et Heracleous qui explicitent les conséquences d'un tel modèle en terme d'interprétation de la gouvernance d'entreprise par rapport à la théorie de l'agence (la *corporation* devenant elle-même « *principal* » en lieu et place des actionnaires, les dirigeants devenant des acteurs indépendants et médiateurs entre les parties et détenant des *fiduciary duties* envers la *corporation* elle-même) (Lan & Heracleous 2010), et celles de Kaufman et Englander qui dérivent de la TPT des évolutions de gouvernance à l'opposé des propositions politiques récentes (Kaufman & Englander 2005).

D'autres auteurs critiquent néanmoins certains aspects de cette théorie, notamment Stephen Bainbridge, éminent professeur de droit à l'UCLA School of Law et ancien collègue de Lynn Stout, qui défend lui-même un modèle de l'entreprise centré autour du *board of directors* mais leur dénie le rôle de « médiateur » engagé par les parties pour résoudre le conflit de *team production* comme le sous-entendent Blair et Stout (Bainbridge 2002). Son modèle qu'il nomme « *director primacy model* » défend plutôt que si les administrateurs sont effectivement les détenteurs du pouvoir hiérarchique le plus élevé, ils doivent cependant toujours respecter les intérêts des actionnaires dans leurs décisions. Plus critique, (Dent Jr 2007a) considère avec poésie les deux propositions comme celles d'« *academics in Wonderland* », éloignées de la réalité des entreprises.

Quelle qu'en soit l'interprétation, la *team production theory* n'a pourtant pas vocation à modifier la gouvernance régie par le droit des sociétés : il s'agit simplement d'en restaurer une interprétation adéquate, et ainsi de modifier la doctrine actuelle proche de la théorie de l'agence ainsi que les pratiques associées. La théorie plaiderait donc pour des décisions différentes dans les cas *Revlon* et *eBay* par exemple, et ne fournirait pas une opposition de principe à la vision *stakeholders* de la firme, mais ne prône pas pour autant une modification du droit : celui-ci assurerait déjà le pouvoir des *directors* quant à la médiation des intérêts entre les différentes parties prenantes (sans pour autant exiger d'égalité de retour entre elles (Blair & Stout 1999)).

2.2.4. Une analyse théorique qui n'explique pas les propositions juridiques

En ce sens, la proposition de TPT ne permet toujours pas de comprendre l'émergence des nouvelles formes juridiques, visant précisément à restaurer une forme d'autonomie aux dirigeants pour défendre des intérêts non-actionnariaux. En suivant Blair et Stout, une telle innovation n'aurait en fait pas d'intérêt : les dirigeants disposeraient déjà d'une latitude suffisante pour agir en toute confiance pour les intérêts de parties prenantes variées, en tant que « *mediating hierarchs* » disposés à équilibrer les intérêts de tous.

On pourrait arguer que cette innovation vient au contraire soutenir la proposition de Blair et Stout en modifiant le droit de façon à faire reconnaître le besoin d'une plus grande latitude des dirigeants, qui doivent être capables de traiter d'une variété d'intérêts, mais il est alors d'autant plus incompréhensible qu'elle limite cette latitude à la définition d'un *purpose* particulier, subordonné à l'approbation des actionnaires, alors que c'est précisément cette latitude du *board*, la plus large possible, qui est censée garantir son action pour le mieux de la *corporation* et de ses parties prenantes, sur l'ensemble des sujets qui sont de son ressort.

Ces débats juridiques posent néanmoins les bases d'un vocabulaire qui nous sera utile pour interpréter le sens des dispositions légales apportées par les propositions au chapitre suivant. En particulier, la question de la latitude accordée aux dirigeants vis-à-vis des intérêts actionnariaux imposés par d'autres dispositions du droit commercial américain est au cœur de la naissance de ces nouvelles formes, mais la spécificité de ces dernières en matière de dispositions de gouvernance exigera une investigation particulière au chapitre 2, et nous montrerons comment elles dépassent les frontières du débat que nous avons ici dessinées.

3. LES LIMITES DU COURANT DE LA RESPONSABILITE SOCIALE DES ENTREPRISES : UNE REDISCUSSION NECESSAIRE DES CADRES JURIDIQUES ?

Dans l'objectif de nous doter de moyens d'interprétation théorique de l'adoption surprenante de nouvelles formes juridiques en Californie, nous avons jusqu'ici exploré les littératures relatives à la gouvernance et au droit des sociétés, en particulier celles qui traitent des finalités ou « *purposes* » de la firme. Cependant, la présentation de ces nouvelles formes comme des statuts ouvrant pour la première aux sociétés à but lucratif la possibilité de poursuivre des objectifs sociaux ou environnementaux appelle naturellement à l'analyse sous un autre angle : celui de la **responsabilité sociale** (3.1.), qui exerce une influence exponentielle autant sur les pratiques que dans les courants théoriques des sciences de gestion.

En effet, que serait ce « *purpose* » sinon une manifestation particulière d'un engagement de l'entreprise dans un objectif de responsabilité sociétale, semblable à la profusion de chartes, codes et autres programmes ou initiatives sociales et/ou environnementales que l'on observe aujourd'hui ? C'est précisément ce que nous tentons d'explorer ici, en détaillant les convergences et les divergences apparentes entre un tel objet et les analyses et recommandations apportées par la littérature. Nous nous attacherons ensuite plus particulièrement au courant de l'**entrepreneuriat social** (3.2.), plus récent mais apportant de nombreux éléments très cohérents avec les propositions juridiques. Nous en verrons également les limites théoriques, qui plaident pour une modélisation plus avant de ces nouvelles formes.

3.1. Le *purpose* : un engagement volontaire de type RSE ?

Selon certains commentateurs, les *Flexible Purpose Corporations* et *Benefit Corporations* seraient les premières formes juridiques à permettre à des sociétés à but lucratif de poursuivre explicitement des objectifs sociaux et environnementaux, en plus de leurs objectifs habituels. Pourtant, un vaste courant de la recherche en sciences sociales vise précisément à étudier les enjeux et les conditions d'un engagement des entreprises dans ce type d'ambition : la Responsabilité Sociale de l'Entreprise (RSE). Au-delà de l'analyse juridique, le *purpose* pourrait donc n'être qu'un vecteur supplémentaire de cette responsabilité sociale ou sociétale, et n'apporterait dans ses contenus qu'une innovation limitée par rapport à d'autres moyens déjà étudiés. C'est ce qu'il s'agit d'étudier ici.

De nombreux auteurs se sont déjà attelés à la tâche fastidieuse de construire une revue la plus exhaustive possible des acceptions et développements de la notion multiforme qu'est la RSE. On peut ainsi évoquer les travaux de Carroll (1999), Gond et Mullenbach (2004), Garriga et Melé (2004), Acquier et Aggeri (2008), Capron et Quairel (2010), ou encore la thèse d'A. Acquier (2007). On peut également évoquer le travail historique de Marens (2008) remontant aux origines moralistes et « régulationnistes » de la notion dans la première moitié du 20^{ème} siècle. Notre enjeu n'est pas ici de revenir dans le détail sur ces éléments, mais d'en retirer les éléments qui dessinent une convergence ou une divergence vis-à-vis des propositions de nouvelles formes juridiques. Quoique ces travaux insistent sur la difficulté de parvenir à un consensus sur une définition stricte et précise de la notion de RSE, plusieurs points communs nous semblent d'intérêt pour notre question :

- **Le positionnement éthique** d'une part, dont on comprend qu'il est au centre des propositions juridiques, et qui semble hérité d'une interrogation sur le rôle du *businessman* dans la construction économique et sociale des puissances économiques de l'après-guerre ;
- **La dimension stratégique** ensuite, s'attaquant au lien entre performance économique et performance sociale des entreprises, et qui semble être une explication convaincante au changement de pratiques des entreprises ;
- **La dimension réglementaire** enfin, dont on comprend qu'elle conditionne les formes empiriques que vont prendre les engagements, et qui pourraient nous éclairer sur les raisons pour lesquelles ce nouvel objet qu'est le *purpose* serait apparu.

3.1.1. Approche « éthique » de la RSE

Gond et Mullenbach rappellent les conceptions de la RSE de trois auteurs considérés comme fondateurs du courant : Bowen, Davis et McGuire. Pour ces trois auteurs, la responsabilité sociale d'une entreprise se caractérise par l'obligation de tenir une ligne de conduite qui correspond aux attentes de la société, même si celle-ci dépasse les obligations légales et contractuelles, ou les intérêts économiques de l'entreprise. Ainsi que le formule Bowen en 1953 :

« La RSE renvoie à l'obligation, pour les hommes d'affaires, de mettre en œuvre les politiques, de prendre les décisions et de suivre les lignes de conduite qui répondent aux objectifs et aux valeurs considérées comme désirables par notre société »

(Bowen 1953) cité et traduit par (Gond & Mullenbach 2004)

Cette dimension éthique a pris des facettes multiples avec ses développements futurs, tels que :

- Le lien entre développement économique et pauvreté (voir par ex. (Margolis & Walsh 2003)), faisant porter aux entreprises une attente de la société quant au progrès social et économique, à l'amélioration des conditions de vie par le développement économique et technologique, attentes aujourd'hui souvent déçues comme le soulignent Margolis et Walsh qui lisent dans les impacts de l'activité entrepreneuriale une augmentation drastique et dommageable des inégalités sociales ;
- L'obligation davantage éthique que légale de respecter des standards minimum de droits humains (principes de l'OCDE ou de l'OIT, déclaration des droits de l'homme...) en particulier dans les Etats où la législation ne permet pas de les faire reconnaître efficacement ;
- La reconnaissance d'un contrat implicite entre l'entreprise et la société civile (Donaldson & Dunfee 1994), qui permettrait aux entreprises de disposer d'une *licence to operate* à la seule condition que la société civile accepte les impacts positifs et négatifs que leur activité dégage, « licence » qui pourrait leur être retirée dans le cas contraire notamment par des actions de lobbying ;
- Ou encore la définition de la RSE comme participation au développement durable avec l'avènement de ce dernier terme à la fin du 20^{ème} siècle¹³, et faisant porter aux entreprises un rôle majeur dans la transformation de la société pour faire face aux enjeux sociaux et environnementaux du siècle à venir, par exemple sur les questions de soutenabilité.

L'ambition annoncée des porteurs de projets de loi pour les FPC et *Benefit*, à savoir favoriser la réponse des entreprises aux défis sociaux et environnementaux qui nous attendent dans les décennies à venir (pénuries de ressources entraînant des conflits et la transformation profonde des processus de production, accroissement prononcé des inégalités, etc.) participe bien évidemment de cette dimension éthique de la RSE. En ce sens, **l'exigence que le *purpose* de ces nouvelles formes participe d'un impact social ou environnemental positif des activités de l'entreprise correspond bien à une forme d'engagement sociétal de cet ordre.**

Une première divergence : « responsabilité » ou liberté des finalités ?

La proposition de permettre aux nouvelles sociétés de définir leur objet librement (quoique dans les limites de cet impact positif) suggère cependant quelques différences avec cette dimension « éthique » de la RSE. Cette dernière suggère en effet que l'entreprise se trouverait dans une forme d'obligation morale de tenir compte des attentes de la société en général, ou de principes « indérogeables » comme ceux des droits de l'homme, dans ses activités quotidiennes. Il s'agirait alors d'une obligation « exhaustive » qui ne devrait souffrir *a priori* d'aucune forme de priorisation ou de tri dans ces attentes : le principe même

¹³ Voir notamment la définition de la RSE par la norme ISO 26000 (<http://www.iso.org/iso/fr/home/standards/iso26000.htm>)

de l'éthique est de définir les valeurs et les règles qui doivent présider aux choix comportementaux des personnes, en l'occurrence physiques et morales. La notion de « responsabilité », quoiqu'elle recouvre en anglais les trois notions séparées de « *responsibility* » (responsabilité morale), « *accountability* » (l'obligation de « rendre des comptes ») et de « *liability* » (responsabilité légale), recouvre bien cette « indérogeabilité » des valeurs éthiques qui contraignent l'entreprise. L'entreprise serait donc devant une attente à laquelle elle ne devrait pouvoir se soustraire, quoiqu'elle ne soit ni légale ni contractuelle, et qui s'exercerait par défaut.

Ces deux caractéristiques (responsabilité et exhaustivité) ne correspondent pourtant pas à une logique consistant à pouvoir définir librement une mission spécifique, c'est-à-dire traitant d'un « problème » particulier plutôt que d'une obligation globale. **Le *purpose* de la FPC ne correspond ainsi pas à une ambition générique applicable pour toute société, et elle n'a pas pour vocation de rendre l'entreprise naturellement responsable de l'ensemble des défis environnementaux et sociaux identifiés.** Il s'agirait simplement d'ouvrir la possibilité d'y répondre, c'est-à-dire de prendre un engagement volontaire particulier, un premier pas « faible » par rapport à l'obligation « forte » qu'imposerait l'éthique. L'intérêt de ces nouvelles formes se limite-t-il alors à la « faiblesse » de cet engagement ? Ou faut-il en comprendre que c'est déjà une gageure que de permettre cet engagement faible ?

3.1.2. Approche « stratégique » de la RSE

L'argumentaire pour un tel engagement semble *a priori* peu convaincant du point de vue de l'éthique. Mais il peut également s'exprimer sous l'angle stratégique : **un tel engagement permettrait une meilleure performance économique de l'entreprise**, quelque soient les raisons éthiques qui pourraient le justifier. C'est d'ailleurs l'un des points d'ambiguïté les plus critiqués dans la littérature sur la RSE. De nombreux auteurs ont tenté de mettre en avant une corrélation positive entre responsabilité ou « performance » sociale (« *Corporate Social Performance* ») et performance financière ou économique, afin de montrer qu'il était rationnel pour les managers d'emprunter une approche RSE pour leur entreprise (Gond & Mullenbach 2004, Wood 2010, Robertson, Blevins, & Duffy 2012). Carroll présente même ce qu'il appelle un « *business case* » pour la RSE, démontrant les effets positifs attendus d'une telle stratégie : différenciation, confiance du client, meilleure adaptation aux changements légaux ou environnementaux, meilleur engagement des parties prenantes etc. (Carroll & Shabana 2010).

De fait, le discours stratégique fait partie des éléments d'argumentation des promoteurs des nouvelles formes juridiques, FPC comme *Benefit Corporation*. Il s'agit par exemple pour la première de reconnaître que prendre en compte les défis environnementaux suffisamment tôt permet d'anticiper une modification profonde des industries donnant lieu à un avantage compétitif certain lorsqu'elle surviendra (ajustements brutaux des prix des ressources par exemple). Pour la *Benefit*, un argumentaire publié (*white paper*) que nous étudions plus en détail au chapitre suivant (cf. note 36) mentionne par exemple l'intérêt de fidéliser une clientèle croissante engagée dans des causes sociales et environnementales, ainsi que l'accès à des sources de financement spécialisées elles aussi croissantes telles que les fonds d'investissement socialement responsable.

Une seconde divergence : la nécessité d'introduire un objectif dans les statuts

Si une telle approche fait cependant l'objet de critiques, c'est qu'elle est jugée contradictoire avec la définition la plus naturelle de la « responsabilité sociale », qui stipule que les obligations sociales et environnementales doivent aller au-delà des intérêts économiques de la firme (ainsi, nous y reviendrons, qu'au-delà des contraintes contractuelles et légales). Karnani appelle ainsi cette contradiction le « piège logique » de la RSE : s'il était économiquement préférable de suivre une telle responsabilité, et que la relation entre performance sociale et performance financière était si positive, alors les managers et les dirigeants s'engageraient spontanément dans de telles initiatives. On n'appellerait alors pas cela « responsabilité sociale », mais « intérêt bien compris ». Mais dans le cas contraire, il est peu probable que l'entreprise, en particulier lorsqu'elle est assujettie aux intérêts financiers des actionnaires, s'y engage

volontairement, c'est-à-dire précisément sans contrainte contractuelle ou légale (Karnani 2011). La RSE est en quelque sorte prise au piège d'une forme d'hypothèse de « compatibilité » exigeant que chaque initiative socialement responsable soit favorable, ou du moins non contradictoire, compatible, avec les intérêts des actionnaires pour quelle puisse être défendue. De ce fait :

- les chercheurs conscients des limites de l'approche « éthique » pour changer les pratiques managériales devraient alors défendre une version « stratégique » de la RSE car elle conserve ainsi cette compatibilité, d'où l'établissement de *business cases* pour la RSE ;
- les managers et les dirigeants disposeraient en réalité d'une latitude extrêmement limitée pour s'engager dans des initiatives responsables, de long terme, et potentiellement coûteuses, car ces initiatives seraient en permanence soumises au risque de retournement de l'avis des actionnaires ;
- le droit ne permettrait pas lui-même de sortir de cette contradiction, par exemple en limitant le contrôle actionnarial, il organise au contraire cette asymétrie privilégiant les intérêts actionnariaux (cf. paragraphe précédent).

Sur ce point, **la logique de protection du dirigeant proposée par les nouvelles formes juridiques apporte une réponse fondamentalement différente** : l'un des enjeux de définir un *purpose* est précisément la possibilité de mener des initiatives à but social ou environnemental en limitant les risques juridiques qui y sont habituellement associés. Le raisonnement serait donc inverse à celui de la RSE : le dirigeant ne dispose pas naturellement de la latitude nécessaire à mener ces initiatives sociétales. L'hypothèse de compatibilité de la RSE n'est pas tenable : il faut aménager un espace de latitude discrétionnaire spécifique pour mener des objectifs sociétaux, même lorsque ceux-ci ont de fortes chances de contribuer à la valeur actionnariale à long terme.

Finalement la discussion est ici semblable à celle que nous avons retranscrite sur la *Team Production Theory*. Pour être applicables, les préconisations du courant de la RSE doivent supposer soit que la responsabilité sociale est compatible avec les intérêts des actionnaires, soit que la latitude des dirigeants est suffisante pour mener des projets potentiellement contraires aux intérêts actionnariaux à court terme. Comme pour les limites de la TPT plus tôt, l'émergence des nouvelles formes conduit à supposer au contraire que la structure même du droit des sociétés américain dissuade de telles initiatives, et que des modifications juridiques étaient nécessaires pour les rendre possible.

Les limites déjà évoquées du modèle « stakeholders »

On retrouve également ici les limites de la théorie des parties prenantes que nous avons abordée au chapitre précédent. Il convient d'abord de rappeler qu'il s'agit d'un développement très souvent rattaché à la RSE : elle milite en effet pour une prise en compte plus équitable d'un ensemble de parties affectées par l'activité de l'entreprise, et constitue une véritable « instrumentation » de la RSE. De fait, les modèles *stakeholders* de Carroll (1991), Mitchell (1997) ou Post et al. (2002) constituent de véritables guides pour identifier les parties prenantes pertinentes pour l'organisation et prendre ainsi les bons engagements stratégiques. C'est également le sens de la norme ISO 26000 (cf. note 13 ci-dessus) qui insiste sur l'importance d'identifier les parties prenantes avec lesquelles engager la communication. L'approche stratégique de la RSE correspond alors directement à l'approche stratégique de la *stakeholders theory*, dont nous avons vu les limites face à la définition d'un *purpose* non obligatoirement lié aux intérêts d'une ou plusieurs parties prenantes.

3.1.3. La dimension réglementaire : volontarisme et « soft law »

On touche ici au cœur de la notion de responsabilité sociale de l'entreprise, telle que définie par les auteurs historiques de Bowen à Carroll : **une conception profondément volontariste qui décrit un ensemble d'obligations qui vont « au-delà du droit »** (« *beyond the law* ») (McGuire 1963, Carroll 1999, Bastianutti & Dumez 2012). Par essence, l'idée même de responsabilité sociale n'existe que lorsque les obligations éthiques que nous avons évoquées au paragraphe 3.1.1 ne sont pas déjà incluses dans les

obligations légales ou contractuelles. Si cela était le cas, il ne s'agirait que d'une responsabilité au sens classique du droit, qu'elle soit civile ou pénale. Par exemple, le code civil français oblige une société à réparer une faute dont elle est à l'origine (article 1382) ou à respecter les contrats qu'elle a signés (article 1135).

Un engagement de RSE est donc initialement conçu par les chercheurs comme étant intrinsèquement volontaire. Il ne résulte pas d'une coercition légale ou contractuelle extérieure : un tel engagement est dit de « *soft law* », c'est-à-dire relevant d'un ordre réglementaire privé non lié au système judiciaire issu des Etats, ce dernier étant qualifié de « *hard law* » (Scherer & Palazzo 2011). Par exemple, des chartes ou des codes de responsabilité sociale, une présentation des valeurs de l'entreprise, ou l'établissement de rapports de RSE, relèvent de la *soft law*. Ce sont un ensemble d'engagements volontaires et non contractuels dont la sanction en cas de non-respect n'est pas prise en charge, *a priori*¹⁴, par le système judiciaire.

Une notion plus récente cependant, celle de « **co-régulation** » (Berns et al. 2007, Brabet 2010) permet d'envisager ces engagements volontaires sous une autre forme : celle d'une participation active des entreprises au changement du contexte légal, ou de la prise de contrats entre plusieurs institutions (par exemple des sociétés commerciales et des ONG), permettant une meilleure mise en application, ou une meilleure sanction, au niveau juridique de ces engagements volontaires. A ce titre, engagement volontaire ne rimerait plus avec *soft law*, mais peut également prendre une forme juridique formelle.

Une dernière divergence : la modification du cadre légal de l'entreprise

Cette évolution majeure éclaire en fait une hypothèse implicite que la définition « *beyond the law* » de la RSE présupposait : du fait que la responsabilité sociale démarre par essence « là où la loi s'arrête » (Davis 1973), il faudrait considérer que la loi est d'une part stable, donnée, et d'autre part insuffisante. Or la distinction entre « auto-régulation » et « co-régulation » (Brabet 2010) met en évidence trois paramètres indépendants d'un engagement de type RSE :

- 1) **Le caractère volontaire de l'engagement**, qui le différencie essentiellement d'une obligation légale préexistante, mais ne l'empêche pas de consister à créer une nouvelle obligation légale ou contractuelle ;
- 2) **Le caractère contractuel ou légal de l'engagement**, c'est-à-dire la différence entre un engagement de *soft* ou de *hard law* (par exemple la différence entre une charte et un contrat signé avec une collectivité publique de réduction de la pollution) ;
- 3) **La stabilité et le caractère approprié du cadre légal** dans lequel écrire l'engagement lui-même.

Or dans **c'est essentiellement sur ces deux derniers points que les nouvelles formes juridiques se différencient des formes d'engagement volontaire déjà théorisées**. Sur le premier, le caractère volontaire est conservé du fait que les entrepreneurs conservent la possibilité de choisir ou non les nouveaux statuts proposés. Choisir le statut de FPC ou de *Benefit Corporation* correspond ainsi à un engagement volontaire. En revanche concernant le second point il ne s'agit pas d'un engagement de *soft law* : l'adoption du statut oblige à un certain nombre d'éléments d'ordre légal, et en particulier engage les actionnaires des nouvelles formes eux-mêmes là où les engagements précédents, y compris de type co-régulation, n'engageaient soit que les dirigeants (chartes éthiques), soit que la personne morale (contrat avec d'autres institutions). Les actionnaires eux-mêmes n'étaient jusqu'ici pas parties au contrat, mais désormais, comme ce sont eux qui choisissent la forme juridique de la société, ils y sont directement engagés.

¹⁴ Le caractère non opposable de ces engagements de *soft law* semble faire de plus en plus l'objet de débats, car l'application de principes juridiques généraux (tels que le principe d'Estoppel) semble permettre de reconvertir de telles chartes en engagements fermes à valeur juridique. François-Guy Trébulle, professeur de droit à l'université Paris I a ainsi insisté, lors d'une intervention au Collège des Bernardins en mars 2013, sur le durcissement de la *soft law*. L'exemple de Nike, qui a invoqué en substance un « droit de mentir » lors de l'affaire sur l'exploitation des enfants dans sa chaîne de sous-traitance pose ainsi question.

Concernant le troisième point, il s'agit bien évidemment de reconnaître que **l'adoption des nouvelles formes constitue un événement juridique en soi** : c'est là l'un des points aveugles les plus importants du courant de la RSE (Levillain, Hatchuel, & Segrestin 2012). En considérant le droit des sociétés comme un cadre légal limité face aux engagements sociaux et environnementaux nécessaires, les chercheurs n'ont pas anticipé la modification même de ce cadre. Certes la participation des entreprises à la transformation de la régulation publique, par exemple dans le domaine de l'évaluation des empreintes environnementales, est un objet récurrent de la recherche. Mais la modification du cadre juridique définissant la société elle-même est restée impensée. **Cette innovation juridique dépasse donc les propositions théoriques issues de la littérature et incite ainsi à investiguer une nouvelle voie, y compris pour la RSE : celle d'une exploration des cadres juridiques eux-mêmes des entreprises, comme un objet potentiel de gestion.**

3.2. Une réponse législative aux attentes des entrepreneurs sociaux

Plus restreint et plus jeune que le vaste courant de la RSE, le champ de littérature consacré aux entreprises et entrepreneurs sociaux offre un angle d'approche contrasté pour interpréter la création de nouvelles formes. En effet, plutôt que de supposer qu'il s'agisse d'ajouter un engagement éthique ou sociétal volontaire aux objectifs d'une société commerciale à but lucratif, le mouvement de l'entrepreneuriat social propose à l'inverse d'ajouter une composante lucrative à un secteur initialement dédié aux causes sociales et environnementales.

Malgré une existence des pratiques anciennes et une question de recherche posée depuis plus de quinze ans, le courant de recherche consacré à l'entrepreneuriat social est considéré comme encore « jeune », voire dans un « état embryonnaire » (Short, Moss, & Lumpkin 2009). De fait, si une définition large de ce que le terme recouvre fait généralement consensus, l'établissement de caractéristiques ou spécificités plus précises provoque toujours le débat et reste le principal objectif de nombreux articles (Dees 1998b, a, Mort, Weerawardena, & Carnegie 2003, Dees & Anderson 2006, Mair & Marti 2006, Peredo & McLean 2006). **Un point commun cependant de toutes ces définitions, dont Dacin, Dacin, et Matear (2010) font une revue détaillée, est néanmoins l'évocation systématique d'une « mission sociale », ce qui explique l'intérêt d'un tel champ pour notre question.**

Comme nous le verrons, ce champ théorique pose aussi plus explicitement la question de l'adaptation des formes juridiques aux ambitions sociales et environnementales des acteurs. Mais lorsque ces questions sont posées, peu d'éléments de réponse, en particulier théoriques, sont proposés pour y faire face : l'exploration de ce champ nous servira donc davantage à identifier les questions de recherche auxquelles rattacher l'événement juridique que nous analysons, qu'à le doter de cadres interprétatifs adaptés.

3.2.1. « Entreprise » ou « Entrepreneuriat » social : éléments de positionnement

Les notions d'entreprise ou d'entrepreneuriat social font appel à une variété de concepts qui conduisent à une multitude de définitions différentes, souvent distinguables selon la situation géographique (en particulier entre une vision européenne et une vision américaine) et la posture de l'acteur proposant une définition (académique ou praticien). Les travaux récents de J. Kerlin (Kerlin 2006, 2010) permettent de retracer la généalogie et les différences entre les principales acceptions de la notion d'entrepreneuriat social. Elle montre notamment que les contextes d'émergence entre Europe et Etats-Unis ont été différents, conduisant ainsi à une conceptualisation contrastée entre les deux continents.

Approche européenne

En Europe, le courant « moderne » de l'entrepreneuriat social émerge sous la forme d'associations et de coopératives créées pour faire face à la montée rapide du chômage entre les années 1970 et 1990. Les « coopératives sociales » italiennes, nommées « *Impresa sociale* » en 1990 par un journal italien et plus tard reconnues comme des statuts juridiques différents par l'Etat (Defourny & Nyssens 2008) sont les

premières à développer des activités d'insertion par l'emploi. Ces entreprises d'insertion, nommées « WISE » en anglais pour « *Work Integration Social Enterprise* », sont les principales formes des « entreprises sociales » à l'européenne, que le réseau EMES, réseau de recherche européen sur les entreprises sociales, qualifiera comme croisement entre le secteur coopératif et le secteur associatif (*nonprofit*) (Defourny 2004). La notion d'entreprise sociale reconnue en Europe par le réseau EMES est plus restreinte que le vaste secteur de l'économie sociale et solidaire, qui recouvre déjà l'ensemble des associations, coopératives, mutuelles et fondations – et dont on connaît le développement historique au 19^{ème} siècle avec les premières créations de sociétés de secours mutuel. Une entreprise doit ainsi répondre aux 9 critères suivants pour être reconnue « sociale » par l'EMES, dont les 4 premiers sont d'ordre économique et les 5 suivants d'ordre social :

- 1) *Une activité continue de production de biens et/ou services*
- 2) *Un degré élevé d'autonomie*
- 3) *Un niveau significatif de prise de risque économique*
- 4) *Un niveau minimum d'emploi rémunéré*
- 5) *Un objectif explicite de service à la communauté*
- 6) *Une initiative émergeant d'un groupe de citoyens*
- 7) *Un pouvoir de décision non basé sur la détention de capital*
- 8) *Une dynamique participative, impliquant différentes parties concernées par l'activité*
- 9) *Une limitation de la distribution des bénéfices*

d'après (Defourny 2004)

En ligne avec la caractérisation historique de l'économie sociale et solidaire en France¹⁵, l'approche européenne met en avant l'importance du statut juridique de l'entreprise qui se dit sociale (statut assurant notamment la limitation de la distribution des bénéfices) : Defourny modélise ainsi pour simplifier **l'entreprise sociale comme la rencontre entre une coopérative** (régie par la loi de 1947 en France) **et une association** (régie par la loi de 1901 en France). Cette approche européenne insiste également sur le caractère participatif de la gouvernance, critère jugé indispensable par l'EMES.

Approche américaine

L'approche américaine est quant à elle historiquement orientée vers **la génération d'un profit pour supporter une mission sociale préexistante** (Kerlin 2006). Son origine est à rechercher dans la modification du paysage institutionnel américain sur la même période (1970 à 1990) qui conduit à réduire les subventions accordées aux organisations caritatives et modifier les conditions d'imposition des organisations à but non lucratif, sans pour autant répondre de façon plus efficace aux besoins sociaux (Dees 1998a, Mort, Weerawardena, & Carnegie 2003, Kerlin 2006). En découle alors le besoin pour des organisations dites « *Not-For-Profit* » ou NFP, initialement exclusivement dédiées à des causes sociétales non lucratives, de développer des activités commerciales pour générer un flux de revenus complémentaires aux subventions et ainsi devenir soutenables sur le long terme. Les termes convenant le mieux à ces nouveaux types d'organisation sont alors « *enterprising nonprofits* », ou « *nonprofit ventures* » (Kerlin 2006). Sous cette acception, serait définie comme « *social enterprise* » **toute entité précédemment à but non lucratif qui ajoute un volet commercial à son activité.**

Une autre école de pensée émerge cependant qui élargit nettement la définition d'une entreprise sociale, que Dees et Anderson ont nommée « **école de l'innovation sociale** » (Dees & Anderson 2006). Selon cette vision, l'entrepreneuriat social recouvre en fait beaucoup plus largement l'ensemble des initiatives d'ordre entrepreneurial qui visent à « **établir de nouveaux et meilleurs moyens de répondre aux problèmes ou besoins sociaux** ». Selon cette définition, le statut juridique devient totalement secondaire dans la définition de l'entreprise sociale, qui tient uniquement à l'objectif, la mission sociale que cette organisation se donne, peu importe quelle génération de profit en est faite par ailleurs.

¹⁵ Quoique celle-ci soit en cours de modification avec la loi sur l'ESS adoptée en 2014

L'innovation devient d'ailleurs une caractéristique clé de l'entrepreneuriat social, car l'enjeu de ces organisations est précisément de répondre à un besoin social d'une façon qui n'a jamais été réalisée précédemment :

« Social enterprise without at least some element of innovation is not particularly interesting from a theoretical point of view. It is even difficult to regard it as "entrepreneurial." As Bill Shore (1999), a pillar of the Social Enterprise School, acknowledges, "Being an entrepreneur, social or otherwise, requires something more [than passion]. It must be defined as doing things that have not been done before" » (Dees & Anderson 2006).

La définition de Dees de l'entrepreneuriat social est alors plus générale :

« Social entrepreneurs play the role of change agents in the social sector, by:

- Adopting a mission to create and sustain social value (not just private value),*
- Recognizing and relentlessly pursuing new opportunities to serve that mission,*
- Engaging in a process of continuous innovation, adaptation, and learning,*
- Acting boldly without being limited by resources currently in hand, and*
- Exhibiting a heightened sense of accountability to the constituencies served and for the outcomes created. » (Dees 1998b)*

« Entreprise » ou « Entrepreneuriat » ?

Nous pouvons remarquer à l'issue de cette première analyse que la duplicité des termes « entreprise » et « entrepreneuriat » n'est pas anodine : elle reflète une différence de conception profonde entre l'approche traditionnellement européenne, qui s'attache aux organisations et aux collectifs, désignant par « entreprise sociale » une forme d'organisation qui correspond à un certain nombre de critères, notamment juridiques ; et l'approche américaine, en particulier du dernier type, qui accorde généralement la vertu « sociale » à un individu qui par son leadership emmène le collectif vers des objectifs avant tout sociétaux. Plusieurs auteurs (Dees 1998b, Light 2008, Dacin, Dacin, & Matear 2010) construisent ainsi la notion d'entrepreneuriat social par rapport aux figures de l'entrepreneur étudiées jusqu'ici dans la littérature, par exemple par Say, Schumpeter ou Mintzberg (Dees 1998b). Mort et al., préférant montrer une ambiguïté quant à ce que recouvre ce terme, indiquent plutôt :

« Social entrepreneurship can be used to characterize an innovative approach to identifying and funding potentially high impact NFP [Not-For-Profit] start-ups where the grant is made directly to the social entrepreneur. [...] The second common usage is that of applying tools and strategies of business to reframing the planning for social ventures. » (Mort, Weerawardena, & Carnegie 2003)

Globalement, l'approche américaine réalise donc un certain consensus pour la définition de l'entrepreneuriat social autour d'une action centrale d'un entrepreneur innovant défendant des valeurs morales et d'une mission sociale (Dacin, Dacin, & Matear 2010) dont la définition n'est pas toujours consensuelle mais impliquant la plupart du temps un « *social change* » ou la création d'une « *social value* » (cf. Tableau 5).

Mort et al., 2006	"Social entrepreneurship [is] a multidimensional construct involving [1] the expression of entrepreneurially virtuous behaviour to achieve the social mission, [2] a coherent unity of purpose and action in the face of moral complexity, [3] the ability to recognise social value-creating opportunities and [4] key decision-making characteristics of innovativeness, proactiveness and risk-taking."
Dees, 1998b	"Social entrepreneurs play the role of change agents in the social sector, by: • Adopting a mission to create and sustain social value (not just private value), • Recognizing and relentlessly pursuing new opportunities to serve that mission, • Engaging in a process of continuous innovation, adaptation, and learning, • Acting boldly without being limited by resources currently in hand, and • Exhibiting a heightened sense of accountability to the constituencies served and for the outcomes created."
Peredo & McLean, 2006	"Social entrepreneurship is exercised where some person or persons (1) aim either exclusively or in some prominent way to create social value of some kind, and pursue that goal through some combination of (2) recognizing and exploiting opportunities to create this value, (3) employing innovation, (4) tolerating risk and (5) declining to accept limitations in available resources."
Mair & Marti, 2006	"Social entrepreneurship as a process that catalyzes social change and/or addresses important social needs in a way that is not dominated by direct financial benefits for the entrepreneurs. Social entrepreneurship is seen as differing from other forms of entrepreneurship in the relatively higher priority given to promoting social value and development versus capturing economic value"

Tableau 5 - Différentes conceptualisations de l'entrepreneuriat social selon la littérature

Mais le passage de la notion d'entreprise à la notion d'entrepreneuriat social risque cependant de masquer la question de la gouvernance, qui deviendrait secondaire face à l'engagement social que l'entrepreneur insuffle au collectif. Nous verrons pourtant par la suite, que cette question de gouvernance est cruciale, surtout lorsque nous ferons le rapprochement avec les nouvelles formes juridiques.

« *Social Enterprise Spectrum* »

Une telle définition de l'entrepreneuriat social, beaucoup plus large, conduit aujourd'hui à reconnaître que de très nombreux collectifs peuvent se rapprocher de près ou de loin de cette notion. Pour se différencier avec la notion d'entreprise sociale prise au sens stricte d'une NFP qui cherche à développer une activité générant des revenus, **le terme générique d'entreprise « hybride » est utilisé pour désigner toute forme d'entreprise ne correspondant ni complètement au standard de l'association caritative, ni à celui de la société commerciale à but exclusivement lucratif.**

Aujourd'hui, la littérature propose alors généralement de théoriser la notion d'entreprise hybride plutôt sous la forme d'un « éventail », élargissant le « *Social Enterprise spectrum* » initialement proposé par (Dees 1998a), pour placer les différents types d'entrepreneurs sociaux les uns par rapport aux autres. L'éventail le plus utilisé est celui de Kim Alter, qui n'appartient pas au monde académique mais est une figure reconnue de la conceptualisation de ces notions. Dans cet éventail, le terme de « *social enterprise* » prend déjà un sens plus large que les définitions précédentes, nous y revenons au paragraphe 3.2.3.



Figure 3 - L'éventail des entreprises « hybrides », adapté de (Alter 2007)

3.2.2. Les limites de cette littérature

Quoiqu'elle nous propose une conceptualisation différente que celle de la RSE pour approcher les propositions de FPC et de *Benefit Corporation*, et notamment de la mission qui leur est associée, cette littérature sur les entreprises sociales souffre de plusieurs limites, qui soulignent autant de points de contribution que notre travail de recherche peut apporter.

Une conceptualisation fragile

D'abord, comme nous l'avons déjà souligné, la conceptualisation proposée par ce champ de la notion d'entreprise sociale est encore fragile et « embryonnaire ». De nombreux auteurs soulignent ainsi l'ambiguïté intrinsèque de cette notion vague, creuse ou poreuse selon les analyses (Jones & Keogh 2006, Peredo & McLean 2006, Light 2008, Short, Moss, & Lumpkin 2009, Dacin, Dacin, & Matear 2010, Dacin, Dacin, & Tracey 2011). Souvent définie par la négative en soulignant ses différences avec l'entrepreneuriat « classique », ou l'entreprise à but lucratif et l'association à but purement non lucratif (Mort, Weerawardena, & Carnegie 2003), **l'entreprise sociale ne bénéficie pas encore d'un modèle rigoureux et convaincant qui permette de la différencier précisément des modèles d'entreprise ou d'entrepreneuriat dont on dispose déjà** (Short, Moss, & Lumpkin 2009, Dacin, Dacin, & Matear 2010).

La notion de « mission sociale »

En particulier, **la notion de « mission sociale » n'est jamais modélisée**, et reste le plus souvent décrite au moyen d'une périphrase, dont la portée varie d'une définition à l'autre. Cette indécision est une conséquence de la polysémie du terme, que les recouvrements entre différents courants de recherche (notamment la recherche sur les institutions publiques ou les organisations dotées d'une « mission de service public », sur les organisations à but non lucratif, et sur la responsabilité sociale de l'entreprise) ont contribué à approfondir. Pour les uns, elle constitue un élément parfois exigé du droit lui-même pour enregistrer une association à but non lucratif, et représente alors un équivalent de l'objet social des sociétés pour déterminer quelles activités de l'association seront à l'avenir considérées licites (incluses dans la mission). Pour les autres elle pourrait plutôt désigner l'objectif « social » d'une initiative de RSE sur laquelle une entreprise à but lucratif réalisera une opération de communication, et qui doit ainsi principalement résonner avec la perception du grand public de ce qui fait « objectif social », avant de contribuer *de facto* à répondre à un besoin de populations démunies.

Il est ainsi frappant de constater que la notion centrale permettant de définir l'entreprise sociale ne mobilise que peu d'efforts de modélisation, alors qu'elle est la cible fréquente de débats visant à déterminer ce qui « fait » mission sociale ou non. Par exemple, une définition restrictive de la mission sociale (que l'on peut par exemple retrouver chez (Barthélémy & Slitine 2011)) consisterait à exiger de répondre à un besoin de populations démunies, dont on estime qu'il entrave le respect des droits humains, ou qu'il est de l'ordre public d'y répondre, mais qui n'est que peu ou pas couvert par les initiatives publiques ou privées existantes. Un autre mode de caractérisation serait de demander une forme de certification par un organisme gouvernemental, comme pour l'appellation « reconnu d'utilité publique » en France ou le « *community interest test* » de la forme de CIC britannique (Nicholls 2010). Mais la caractérisation d'une « mission sociale » proposée par la littérature semble souvent beaucoup plus large et moins précise (Dacin, Dacin, & Matear 2010).

La notion d'innovation sociale

Il en va de même pour **la notion d'innovation sociale, qui n'a pas été proprement modélisée et différenciée des travaux sur l'innovation existant par ailleurs** (Peattie & Morley 2008, Short, Moss, & Lumpkin 2009). Short et al. signalent ainsi :

« Innovation is a key theme in social entrepreneurship research, but more effort is needed to build social entrepreneurship-related innovation theory » (Short, Moss, & Lumpkin 2009)

Trois éléments permettent de saisir ce manque de théorisation de l'innovation sociale qui empêche la construction d'un modèle rigoureux de l'entreprise sociale :

- Pour l'entrepreneuriat social : comme le signalaient Dees et Anderson ci-dessus, la notion d'entrepreneuriat porte en soi l'idée que l'entrepreneur est innovant. Rapprocher l'innovation sociale de l'entrepreneuriat social tiendrait donc de la tautologie. Dacin, Dacin, et Matear (2010) estiment d'ailleurs qu'il n'est nullement nécessaire de développer une théorie spécifique de l'entrepreneuriat social : ce que nous savons de l'entrepreneur est suffisant pour caractériser cette forme particulière sans développement théorique supplémentaire.
- Pour l'entreprise sociale dans sa conception américaine : une deuxième tautologie tient au raisonnement qui justifie l'existence même d'une entreprise sociale soutenable. Puisqu'elle consiste à répondre à un besoin « social », donc un besoin qui n'est pas satisfait par l'offre privée existante, tout en restant sous la forme d'une entreprise privée rentable, elle nécessite forcément le recours à l'innovation, que ce soit à travers des produits ou services vendus moins chers, ou à travers des modèles d'affaire nouveaux. L'entreprise sociale, par son existence même, serait donc intrinsèquement innovante (Peattie & Morley 2008).
- Pour l'entreprise sociale dans sa conception européenne : les critères de définition proposés par l'EMES montrent le malaise et la difficulté à définir ce qui fait qu'une organisation à but social soit qualifiée d'« entreprise » ou non. Là où la conception américaine fait de l'innovation la caractéristique même de l'entrepreneuriat, l'EMES met en avant un « niveau significatif de prise de risque économique », formulation qui recouvre l'idée que l'entreprise sociale ne puisse pas se limiter à une réponse préétablie entièrement connue à un besoin, et fonctionner par budget comme le ferait une association, mais bel et bien supporter une part d'incertitude, qui laisse transparaître la notion d'innovation sans pour autant être très convaincant.

Des limites handicapantes pour l'interprétation des nouvelles formes

Si le champ de l'entrepreneuriat social représentait donc un bon candidat *a priori* pour l'analyse des nouvelles formes d'entreprise, il provoque en définitive davantage de questions qu'il ne donne de pistes pour appréhender le changement que ces adoptions représentent. En premier lieu, par rapport à une approche statutaire de l'entreprise sociale, peut-on considérer que la FPC et la *Benefit* feraient partie d'un secteur d'économie sociale et solidaire simplement en analysant leur mode de gouvernance ? Nous l'avons déjà souligné : la gouvernance de la FPC ne conduit pas à donner davantage de droits aux parties prenantes, donc en particulier ne construit pas la gouvernance démocratique nécessaire à son acceptation comme « entreprise sociale » par l'EMES. Nous verrons également qu'aucune limite n'est fixée à la distribution des dividendes, et que le principe de répartition des droits de décision par la proportion d'actions détenues n'est pas remise en question : la définition européenne ne semble donc pas correspondre. Peut-on alors au moins considérer que la mission des FPC et *Benefit* est une « mission sociale » au sens de l'entrepreneuriat social américain ? Le manque de modélisation de celle-ci empêche une réponse tranchée, mais si les nouvelles formes exigent un apport social et environnemental, rien n'indique qu'une telle formulation, pour une mission laissée libre d'expression par ailleurs, ne satisfasse complètement au critère du « *social change* » ou de la réponse à un « besoin social ». L'on en serait réduit à ce stade à considérer ces nouvelles formes comme un engagement à « mi-chemin » entre une initiative de RSE et une entreprise sociale trop contraignante.

3.2.3. L'ouverture vers les « *mission-driven companies* » : un champ à construire ?

*Une littérature croissante sur les « *hybrid organizations* »*

Un courant de littérature commence à se tisser qui généralise la question des entreprises sociales définies au sens strict pour s'intéresser plus généralement aux « ***hybrid organizations*** », désignant toutes les entreprises faisant face à une double logique dans leurs objectifs : une logique commerciale et

économique, ainsi qu'une logique sociale et *a priori* non lucrative (Haigh & Hoffman 2012). Par rapport aux deux cas polarisés précédents, l'un désignant la société commerciale prenant des initiatives de RSE et l'autre l'organisation à but non lucratif démarrant une activité commerciale pour générer des revenus, cette littérature naissante se met en quête de « l'hybride idéal » (Battilana et al. 2012), réussissant le mariage sans accroc des deux logiques, sans privilégier l'une par rapport à l'autre. Mais au niveau de développement actuel, le champ théorique vise surtout à reconnaître les défis qui restent encore à résoudre pour parvenir à cet idéal.

Parmi ces défis, on notera notamment que figure en bonne place la question de la forme légale, qui reste un casse-tête pour les créateurs d'entreprise hybride : obligations fiduciaires des *for-profit corporations*, restrictions sur les revenus pour les organisations *nonprofit*... Nous reviendrons sur ces éléments au chapitre suivant. La littérature montre ainsi que dans de nombreux cas, le montage s'effectue en juxtaposant deux structures juridiques, l'une à but lucratif et l'une sans, de façon à compléter les revenus de l'activité commerciale de l'une avec les prérogatives et les avantages de l'autre pour un but social (Kelley 2009, Battilana & Dorado 2010, Battilana et al. 2012).

Quelques articles, parus jusqu'ici quasi-exclusivement dans des revues juridiques, commencent à prendre la mesure des nouvelles formes juridiques telles que la FPC ou la *Benefit* qui apparaissent pour répondre à ces défis. Plusieurs auteurs commencent ainsi une comparaison de plusieurs formes disponibles (Kelley 2009, Murray & Hwang 2011, Reiser 2013), tandis que d'autres se livrent à une analyse juridique des forces et faiblesses de ces nouvelles formes, surtout du point de vue de la rédaction des lois et de l'interprétation qu'en feront les cours de justice (Reiser 2011, Munch 2012, Plerhoples 2012, Reiser 2012). Ces articles témoignent de l'intérêt que suscitent ces nouvelles formes et les propositions innovantes qu'elles amènent. Mais quoique nous ayons avancé que ces nouvelles formes puissent nous forcer à repenser les modèles théoriques selon lesquels nous analysons le concept d'entreprise, et à compléter les avancées de la recherche sur la gouvernance, ces travaux se limitent pour l'instant à un stade essentiellement descriptif. Steven Munch et Alicia Plerhoples, par exemple, détaillent les différences entre les formes respectivement de *Benefit* et de *Flexible Purpose Corporation* avec les formes de société classiques, et s'interrogent sur la manière dont les juges pourront se saisir des concepts proposés par la loi en cas de litige, c'est-à-dire sur l'insécurité juridique associée à ces dispositions nouvelles. Ils ajoutent quelques éléments juridiques qui pourraient renforcer la sécurité juridique et guider l'application de la loi par les juges. Dana Reiser, quoiqu'ayant intitulé son article « *Theorizing Forms for Social Enterprise* » réalise quant à elle une revue des points sur lesquels les nouvelles formes juridiques peuvent apporter des avantages aux entrepreneurs sociaux tentés de les utiliser (Reiser 2013).

Ainsi **le pont reste à construire entre l'analyse juridique apportée par quelques chercheurs en droit, souvent spécialistes du droit des *nonprofit corporations*, et les problématiques gestionnaires que la littérature sur les « *hybrid organizations* » soulignent.** Notamment, si la description de ces nouvelles formes prend forme en droit, elle reste toujours absente en sciences de gestion malgré le défi des plus importants qu'elles posent aux entrepreneurs. Pour résumer abruptement, plusieurs travaux soulignent quels sont les manques auxquels ces nouvelles formes tentent de répondre, mais peu théorisent la façon dont elles y répondent, leur efficacité en la matière, et les conséquences qu'elles entraînent quant à la théorie de l'entreprise.

Outre la forme juridique, deux autres défis qui reviennent fréquemment lorsque l'on évoque les organisations hybrides sont bien d'ordre gestionnaire : il s'agit d'une part du « *mission drift* » (Christen & Cook 2001, Battilana & Dorado 2010, Ashta & Hudon 2012, Battilana et al. 2012), c'est-à-dire **le risque que la logique commerciale et économique prenne le pas sur les objectifs sociaux** et que la mission fixée au départ « dérive » progressivement vers des objectifs à moindre impact social mais meilleure rentabilité ; et d'autre part du **manque de financement**, qui ne peut prétendre provenir ni de l'investissement privé avec autant de facilité que les sociétés classiques du fait d'un risque de rentabilité moins élevé (offre non compétitive sur les marchés financiers), ni des subventions publiques qui ne

peuvent être distribuées qu'avec d'énormes restrictions aux organisations lucratives. La réponse à ces deux défis est de même peu étudiée jusqu'à aujourd'hui dans les nouvelles formes.

Notons pour finir l'ambiguïté qui naît de la multitude de désignations différentes pour des objets parfois identiques ou très similaires : la définition des organisations « hybrides » offerte par (Battilana et al. 2012) ou (Haigh & Hoffman 2012) semble ainsi correspondre non pas à ce qu'Alter appelle formes hybrides mais plutôt à sa catégorie « *social enterprise* », elle-même différente de la définition stricte du terme que nous avons vue précédemment. De même, plusieurs praticiens évoquent les termes de « *for-benefit enterprise* » ou de « *fourth sector* » pour désigner ces hybrides (Sabeti 2009, 2011) ou encore ceux de « *mission-driven companies* » (Clark Jr & Babson 2011)... Ce dernier terme nous semble encore le plus approprié pour discuter des formes que nous avons identifiées, et organisées autour d'un « *purpose* », nous y reviendrons au chapitre suivant.

Synthèse du chapitre 1

L'introduction de nouvelles formes juridiques (FPC et *Benefit Corporation*) dans le droit des sociétés californien, manifestation particulière d'un mouvement plus global de transformation des cadres juridiques de l'entreprise, pose un ensemble de questions pour le chercheur en gestion. Présentées comme **les premières structures juridiques permettant à des sociétés à but lucratif de poursuivre des finalités sociales et environnementales**, en introduisant dans le droit l'obligation pour ces sociétés de formaliser cet objectif, ou « **purpose** », ces formes innovantes **rediscutent des cadres théoriques bien au-delà du droit** : pourquoi une entreprise à but lucratif ne pourrait-elle pas naturellement inclure ces objectifs ? S'agit-il simplement d'une nouvelle forme d'engagement responsable ou d'une innovation obligeant à revoir certaines théories de l'entreprise ? Fallait-il réellement amender le droit des sociétés pour rendre cette solution viable ?

Dans ce premier chapitre, après une brève introduction des principales propriétés de ces nouvelles formes, nous avons donc cherché à rattacher cet événement d'ordre juridique aux théories de la gouvernance et aux modèles de l'entreprise dont nous disposons. Nous avons ainsi exploré quatre champs : celui des théories de la gouvernance « disciplinaire », opposant visions actionnariales et partenariales de l'entreprise, celui du « *corporate purpose* » en *law & economics*, analysant les finalités juridiques de l'entreprise du point de vue du droit, quelques éléments du champ de la Responsabilité Sociale des Entreprises, et enfin le champ plus restreint focalisé des entreprises sociales, et des entreprises hybrides.

A l'issue de cette revue de littérature, nous avons montré que les différents champs fournissaient un vocabulaire riche pour décrire les spécificités des nouvelles formes, mais qu'ils se montraient **limités face à une innovation qui n'a pas été anticipée**. La protection de la latitude des dirigeants proposée par ces nouvelles formes contredit l'approche de la théorie de l'agence, plaçant les actionnaires en mandants directs des dirigeants, mais confirme du même coup que le droit des sociétés usuel enferme les entreprises dans une finalité actionnariale qu'il faut dépasser. Mais **la définition d'un purpose ne satisfait ni à la théorie des parties prenantes**, qui n'envisage que des finalités normatives, subordonnées aux intérêts d'un ensemble plus ou moins large de *stakeholders*, **ni à la Team Production Theory** qui modélise le conseil d'administration comme un organe disposant de la plus grande latitude pour équilibrer les intérêts pour le bien de la société en tant que personne morale.

De même, ni l'approche « éthique » de la RSE, qui ne permet pas de comprendre l'aspect volontaire et libre du *purpose* de la FPC face à une responsabilité « indérogeable » qui devrait découler des valeurs morales, ni **l'approche « stratégique » de la RSE, limitée par une hypothèse de compatibilité avec l'intérêt des actionnaires**, ne semblent suffisantes pour analyser ces nouvelles formes. D'autant plus que **les chercheurs considèrent généralement le cadre légal comme exogène alors que le phénomène à analyser relève précisément d'une modification de ce cadre juridique** ! Le courant de l'entrepreneuriat social quant à lui, permet de mieux saisir les enjeux juridiques associés aux objectifs sociaux ou environnementaux, mais il fait face à un **déficit de modélisation quant à ce qui fait « mission sociale »**, souvent trop restrictive pour y inclure les nouvelles formes juridiques cantonnées à un « entre-deux ».

Finalement, des **champs de recherche émergents sur les organisations « hybrides » ou les « mission-driven companies »**, démontrent l'intérêt croissant pour ces nouvelles formes, mais soulignent en même temps **l'effort majeur de théorisation et de modélisation qu'il reste à accomplir**. Dans le chapitre suivant, nous réalisons ainsi la généalogie de l'une de ces formes, la *Flexible Purpose Corporation*, pour en comprendre les origines, les enjeux et les spécificités.