

Généalogie de la FPC
l'engagement dans un
« purpose » comme alternative
de gouvernance

TABLE DES MATIERES

1. Généalogie de la FPC : une voie nouvelle pour rééquilibrer la gouvernance d'entreprise	65
1.1. Pourquoi et comment étudier la <i>Flexible Purpose Corporation</i> ?	65
1.2. La recherche nécessaire d'un contrepoids face au pouvoir actionnarial	69
1.3. Les tentatives de modification du droit américain face à ce pouvoir actionnarial	73
1.4. L'origine du projet de loi : acteurs et initiatives.....	75
2. Description fine des choix de conception.....	79
2.1. Pourquoi une nouvelle forme juridique et où l'introduire en droit ?.....	79
2.2. Les objectifs du groupe de travail	81
2.3. Une construction autour d'une innovation majeure : le <i>purpose</i>	82
2.4. Les points de désaccord avec la <i>Benefit Corporation</i>	85
3. Vers un renouvellement des cadres théoriques : le <i>purpose</i> comme paradoxe à résoudre	88
3.1. Pourquoi la FPC est-elle une énigme théorique ?	88
3.2. Face aux limites des capacités d'interprétation, une modélisation du <i>purpose</i>	92

La vague d'adoption de nouvelles formes juridiques est un phénomène juridique dont la portée ne se limite pas au droit. Elle s'inscrit dans un débat qui mobilise également les disciplines économiques et gestionnaires, celui du renouvellement de la gouvernance de l'entreprise. Par rapport aux voies explorées par les chercheurs comme par les praticiens, elle semble cependant porter des propriétés difficilement interprétables, et dont les implications sont encore à investiguer.

Dans ce chapitre, nous avons choisi d'adopter une démarche généalogique à partir de l'une des formes juridiques, la FPC (1.1.), afin d'exhumer les choix de conception faits par les juristes à l'origine du projet de loi et mieux comprendre :

- Les enjeux auxquels ces juristes ont tenté de répondre (1.2.) ;
- Les voies déjà explorées par le passé, leur rapport avec les cadres théoriques développés au chapitre précédent, et les raisons pour lesquelles elles n'ont pas été conservées (1.3.) ;
- Les spécificités de l'approche de la FPC et les logiques qui les expliquent (2.2. et 2.3.) ;
- Les alternatives présentes qui correspondent notamment à d'autres formes juridiques (2.4.).

Nous mettons en évidence que la propriété distinctive de la FPC, qui bouleverse les voies classiques du débat sur la gouvernance, est l'introduction du *purpose* comme engagement des associés. Nous résumons ainsi les raisons pour lesquelles ce *purpose* conduit à une énigme théorique (3.1.), et soulignons les questions de recherche que ce nouvel objet suscite (3.2.).

1. GENEALOGIE DE LA FPC : UNE VOIE NOUVELLE POUR REEQUILIBRER LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

A l'issue du chapitre 1, l'intérêt pour les nouvelles formes juridiques adoptées en Californie est confirmé : alors qu'elles semblent apporter des éléments nouveaux par rapport aux modèles de l'entreprise et de sa gouvernance discutés dans la littérature, très peu d'efforts théoriques ont pour l'instant porté sur ces formes. Les champs de recherche identifiés au chapitre précédent nous ont cependant apporté un riche vocabulaire pour décrire ces formes. Dans cette première partie, nous réaliserons donc une investigation plus poussée sur l'une d'entre elles, la *Flexible Purpose Corporation* (FPC), afin de disposer d'éléments suffisants pour comprendre et théoriser leur apport.

1.1. Pourquoi et comment étudier la *Flexible Purpose Corporation* ?

La FPC n'est certainement pas la première des formes juridiques adoptées pendant les dernières décennies à prétendre créer une structure adaptée aux entreprises à but lucratif souhaitant défendre des finalités supplémentaires non lucratives. Nous avons déjà évoqué au chapitre précédent les formes de Société à Finalité Sociale (SFS) belge, et de Community Interest Company (CIC) britannique, pour n'en citer que deux. Nous explicitons ici les raisons qui nous ont orienté sur le choix particulier de la FPC comme premier objet de recherche. En outre, il est rare qu'une forme juridique constitue un objet de recherche en sciences de gestion. Nous explicitons donc également les choix méthodologiques que nous avons pris pour réaliser la première partie de notre recherche.

1.1.1. La FPC : une forme maximisant la liberté de choix des finalités en train de se construire

Plusieurs approches étaient envisageables pour comprendre les apports des nouvelles formes juridiques citées aux théories gestionnaires. L'une d'entre elles aurait pu consister à étudier l'ensemble de ces innovations selon une méthode comparative, et saisir les enjeux de cette vague à travers les différences et les points communs entre ces nouvelles formes, de façon à en tirer une typologie face à laquelle placer les modèles plus classiques. Quoique nous ayons également porté notre attention sur ces autres formes, ne serait-ce que pour en vérifier une certaine unité de revendication face aux formes conventionnelles, ce n'est pas l'approche que nous avons choisie. Nous avons préféré analyser plus en détail l'une de ces formes juridiques en particulier, la *Flexible Purpose Corporation*, et comprendre les enjeux d'une innovation particulière, pour les raisons suivantes.

Une forme de société la plus proche possible des corporations classiques

Un regard rapide sur chacune des formes juridiques que nous avons évoquées montre facilement la grande diversité qui caractérise cet ensemble : malgré des ambitions que l'on peut considérer, en première approximation, convergentes, les propositions juridiques concrètes sont en fait très contrastées. De nombreux critères différencient ainsi ces formes juridiques : existence de règles sur la distribution de dividendes ou la dissolution de la société, restrictions sur les finalités acceptables, modes de création et régime juridique, droits et obligations des différentes parties, etc. Corrélativement, une grande variété d'acteurs (origines, statuts, motivations etc.) en est à l'origine. Ces quelques détails ne permettent ainsi pas de faire apparaître de façon flagrante une certaine unité au sein de cette vague de nouvelles formes. A l'inverse, l'étude de la généalogie de l'une d'entre elles, particulièrement si celle-ci est récente, peut permettre à la fois de montrer les nouveautés par rapport au cadre classique, et les liens qu'une telle forme entretient avec des propositions précédentes.

Nous avons choisi d'étudier la FPC car ses promoteurs lui défendent **une forme d'universalité** : elle a été spécifiquement conçue pour être la plus proche possible d'une *corporation* californienne classique, tout en introduisant l'élément minimal permettant de poursuivre sa finalité sociale avec efficacité. Elle porte ainsi la double ambition de pouvoir concerner un maximum d'entreprises, existantes comme futures, et de répondre de façon simple à un certain nombre d'enjeux sociétaux. Par conséquent, la FPC

se distingue clairement des entreprises sociales que nous avons évoquées au chapitre précédent : par exemple, elle n'exige pas de limites quant à la « lucrativité¹⁶ » des entreprises, et porte à première vue peu des contraintes qu'une telle entreprise sociale apporterait face aux sociétés usuelles. Ce n'est pas le cas de la majeure partie des autres formes juridiques évoquées.

La création libre du purpose comme nouvel objet à gérer

Cette proximité avec la *corporation* californienne classique ne l'empêche pas de **défendre une liberté inédite quant aux purposes** dont les FPC peuvent se doter. Au contraire, on retrouve cette même parcimonie de contraintes quant à la définition des finalités acceptables : au lieu d'exiger de répondre à un besoin social, ou de tenir compte des impacts de l'activité de façon la plus exhaustive possible (ce qui est le cas de la *Benefit Corporation*), la FPC semble au contraire promouvoir le choix d'ambitions plus libres, et de ce fait, nous en faisons ici simplement l'hypothèse, plus originales. Pourtant cette liberté peut être paradoxale : comment vérifier le critère « social et environnemental » si peu de contraintes empiriques sont données pour le contrôler ? La définition du *purpose* deviendrait alors une sorte de nouvelle variable, libre, pour qui le définit, de par la grande latitude dont celui-ci disposerait pour le faire, malgré les conséquences importantes qu'elle entraîne. Ces hypothèses seront bien sûr à vérifier, mais participent à orienter le choix de la forme à étudier.

Le suivi d'une innovation « en cours »

La jeunesse de la forme de FPC aurait pu être un élément de dissuasion pour le choix de la forme à étudier, tant le recul empirique est difficile à obtenir sur des organisations ayant adopté cette structure que depuis quelques années, voire quelques mois. Cependant, la recherche ayant commencé entre le moment d'adoption de la forme par les assemblées californiennes et l'entrée en vigueur de celle-ci en janvier 2012, le choix de la FPC a permis le suivi d'une forme innovante au fur et à mesure de sa diffusion, à travers notamment l'analyse des débats et documents d'information circulés par les promoteurs de la FPC avant son entrée en vigueur, et régulièrement depuis. A défaut d'avoir assisté à la phase de conception proprement dite de la proposition de loi, **la nouveauté de celle-ci a ainsi permis non seulement de réaliser avec plus de précision sa généalogie** avec les acteurs qui en ont été à l'origine et aussi ceux qui en sont devenus les détracteurs, mais également **de comprendre et d'analyser le milieu dans lequel cette innovation a eu lieu** et de suivre son déploiement et l'évolution de la perception des acteurs concernés par un tel changement. Le suivi régulier des entreprises qui ont choisi cette forme a également permis de rendre compte de l'évolution de son adoption et des projets qui l'ont justifiée.

Le contexte américain

Enfin, le dernier paramètre du choix est celui de l'environnement juridique dans lequel la nouvelle forme juridique s'inscrit. Si ce paramètre s'est trouvé secondaire par rapport aux autres éléments évoqués, il demeure que la FPC n'est pas une forme française, et qu'elle doit donc se comprendre dans le paysage juridique californien, et plus généralement américain. Nous estimons d'une part que cela ne retire rien à l'intérêt de l'étude y compris par comparaison au paysage juridique français, même s'il faut pour cela identifier les principales différences entre les deux contextes et mener l'analyse avec rigueur. Notons également que le modèle théorique en sciences de gestion que nous construisons vise à se départir largement du contexte juridique qui ne doit pas rester un élément fondamental du domaine de validité du modèle. D'autre part, le contexte américain reste celui sur lequel la plupart des développements théoriques (en économie, droit et gestion) portent dans la littérature, ainsi que nous l'avons vérifié au chapitre précédent. Comprendre le contexte empirique, juridique et théorique d'une telle adoption n'a donc pas été un élément disqualifiant pour la recherche.

¹⁶ Le terme de lucrativité est ici employé dans le sens de la création d'un gain ou d'un profit individuel pour les associés

1.1.2. Méthode d'exploration

Une fois ce choix effectué, notre étude de la *Flexible Purpose Corporation* a reposé sur une méthodologie en trois étapes. Afin de comprendre l'origine et les motivations d'une telle innovation, nous nous sommes d'abord efforcés de retracer sa généalogie (Hatchuel et al. 2005), c'est-à-dire l'ensemble des raisonnements, choix de conception et rationalisations successives qui ont déterminé la forme de FPC telle qu'elle a été adoptée en 2011. L'adoption des formes de FPC et de *Benefit Corporation* étant simultanée, et dans le même Etat, les généalogies de ces deux formes sont fortement entrecroisées. Nous n'avons donc pas arbitrairement exclu la seconde du travail généalogique. Il ne s'agit pas seulement d'un travail chronologique, qui a été mené sur les différentes versions des dispositions juridiques qui ont été déposées devant le sénat californien, mais également d'un travail historique sur le droit des sociétés récent aux Etats-Unis, et en Californie en particulier, d'une analyse de la conception de ces dispositions par le groupe de travail qui en est à l'origine, et d'une analyse de l'ensemble des acteurs qui ont été parties prenantes dans cette conception. En effet, à la différence d'une analyse juridique supposant de vérifier la cohérence des propositions avec les cadres existants, la hiérarchie des normes, les compétences des juges, ou d'autres critères de ce type, nous avons préféré insister sur les justifications gestionnaires des choix de conception : éléments empiriques invoqués par les acteurs, conséquences prévues sur les organisations, relations aux modèles théoriques et économiques existants, etc. Des connaissances sur le contexte juridique sont néanmoins nécessaires : elles participent de l'« in-discipline contrôlée » à laquelle nous appelle Alain-Charles Martinet pour la constitution des connaissances « praticables » relatives à notre objet de recherche (Martinet 2012 [2000]).

Les données sur lesquelles nous nous sommes appuyés sont de multiples origines :

- Entretiens menés avec certains des concepteurs de ces formes en Californie, c'est-à-dire des juristes de cabinets différents (cf. ci-après) qui ont participé à la rédaction des propositions de loi ;
- Collection de débats et de documents d'information publiés par les cabinets de juristes à l'origine des formes, et reprenant les commentaires recueillis sur leurs propositions au cours de leur cheminement juridique ;
- Articles publiés dans des revues juridiques détaillant les évolutions récentes du droit et des enjeux d'une potentielle modification juridique avant l'adoption de ces nouvelles formes, et qui permettent de préciser le positionnement de ces nouvelles formes dans un contexte complexe (ces articles sont cités lorsqu'ils sont mobilisés dans le manuscrit) ;
- En complément, plusieurs articles de journaux ou de blogs sur Internet, notamment sur des sites de cabinets juridiques, ou de mouvements de promotion de l'entrepreneuriat social, ont également permis de dresser une cartographie des acteurs intéressés par cette innovation.

Ensuite, nous avons procédé à une description fine de la proposition de *Flexible Purpose Corporation*, détaillant les mécanismes de gouvernance qu'elle définit et les points communs ou les différences qu'ils créent avec d'autres formes juridiques, notamment celle de *C Corporation*, la forme de société la plus couramment utilisée en Californie, et celle de *Benefit Corporation*. Pour cela, nous avons parcouru en détail les textes juridiques, aujourd'hui intégrés dans le *California Corporations Code*, ainsi que les commentaires juridiques associés à ces textes, émis par les chambres Californiennes et publiés par elles. Nous avons complété ce panorama par quelques entretiens ou rencontres menées avec des entrepreneurs qui ont choisi ou souhaitaient choisir l'une de ces deux nouvelles formes juridiques. Plusieurs articles de revues juridiques (par ex. Clark Jr & Babson 2011, Reiser 2011, Munch 2012, Murray 2012, Plerhoples 2012) présentent également leur analyse de ces nouvelles formes, mais ils restent encore relativement rares aujourd'hui. Dans un troisième temps, nous avons identifié un trait central de ces deux formes qui les distinguent des autres, et les distinguent entre elles : la définition d'un *purpose*. A partir de cet élément, nous avons commencé à construire notre question de recherche en gestion, que nous présenterons à la fin de ce chapitre. Le Tableau 6 présente le matériau utilisé en détail.

Entretiens menés (San Francisco, Menlo Park, avril 2012)

<i>Susan Mac Cormac</i>	<i>Partner</i> dans le département « <i>Corporate</i> » du cabinet Morrison Foerster	Co-chair du groupe de travail à l'origine de la FPC en Californie
<i>Heather Haney</i>	<i>Associate</i> au cabinet Morrison Foerster	Participante du même groupe
<i>John Montgomery</i>	<i>Partner</i> et co-fondateur du cabinet Montgomery & Hansen LLP	Co-chair du groupe de travail à l'origine de la <i>Benefit</i> en Californie
<i>Dermot Hikisch</i>	Responsable du <i>Business Development</i> chez B Lab	Responsables des relations avec les B Corporations certifiées
<i>Andy Fyfe</i>	Business Development, B Lab	
<i>Alicia Plerhoples</i>	Professeure adjointe de droit, faculté de droit de Georgetown	Chercheuse en droit travaillant notamment sur les FPC
<i>Praveen Madan</i>	Entrepreneur, co-fondateur du projet Keplers' 2020	

Personnes rencontrées au « Benefit Corporations – West Coast Forum » (San Francisco, 27 avril 2012)

<i>Mike Hannigan</i>	Prés. et co-fondateur de Give Something Back	B et <i>Benefit</i> Corporation
<i>Don Schaffer</i>	PDG de RSF Social Finance	B Corporations certifiées
<i>Kristin Groos Richmond</i>	Co-fondatrice et DG de Revolution Foods	
<i>Marvin Brown</i>	Chercheur à l'université de San Francisco	Auteur de « Civilizing the Economy »
<i>Jonathan Storper</i>	Responsable de la section « Corporate » du cabinet Hanson Bridgett	Co-rédacteur du projet de <i>Constituency Statute</i>

Exemple de documents publiés par les cabinets juridiques présentant les nouvelles formes

<i>Document publié</i>	<i>Rédacteurs et origine du document</i>	<i>Date de rédaction</i>
Frequently Asked Questions	Co-chairs du groupe de travail à l'origine de la proposition de FPC	2 versions : Janvier 2010, Février 2011
White Paper : the need and rationale for Benefit Corporations	Juristes à l'origine de la proposition de Benefit Corporation	Version du 16 novembre 2011

Exemple de textes juridiques et commentaires associés

<i>Texte juridique</i>	<i>Contenu</i>	<i>Statut fin 2014</i>	<i>Introduit en</i>
<i>Assembly Bill n°2944</i>	Introduction du <i>Constituency Statute</i>	Rejeté	Février 2008
Lettre de veto de l'AB 2944 du gouverneur			Septembre 2008
<i>Senate Bill n°1463</i>	Première introduction de la FPC	Rejeté	Avril 2010
<i>Senate Bill n°201</i>	Seconde introduction de la FPC	Devenu sections 2500 à 3503 du <i>Corporations Code</i>	Février 2011
Arguments en faveur et contre le SB n°201			Juin 2011
<i>Assembly Bill n°361</i>	Introduction de la Benefit Corporation	Devenu sections 14600 à 14631 du <i>Corporations Code</i>	Février 2011
<i>House Bill n°2239 (State of Washington)</i>	Introduction des Social Purpose Corporations		Janvier 2012

Tableau 6 - Détail du matériau de recherche mobilisé pour la généalogie de la FPC

1.2. La recherche nécessaire d'un contrepois face au pouvoir actionnarial

La FPC, conçue en Californie, n'a pas été adoptée dès sa première présentation devant les assemblées parlementaires. Le projet de loi introduisant la FPC a été présenté pour la première fois devant le sénat Californien en avril 2010 en tant que *Senate Bill* SB 1463, par le sénateur DeSaulnier¹⁷. Mais cette première version a été jugée trop complexe et inaboutie par les assemblées californiennes et a été rejetée dans le courant de l'année, invitant le sénateur à présenter une nouvelle mouture rendue plus simple d'application. C'est en février 2011 que le projet finalement adopté a été présenté à nouveau en tant que SB 201, également par le sénateur DeSaulnier, pour être adopté dans le cours de l'année. Celui-ci n'est cependant pas le rédacteur de ces projets de loi : la FPC est une proposition d'un groupe de juristes californiens emmené par Susan Mac Cormac, du cabinet Morrison Foerster (MoFo) de San Francisco. C'est notamment à travers l'entretien que nous avons mené avec Mme Mac Cormac, ainsi que l'article dont elle est auteur avec Heather Haney également du cabinet MoFo que nous avons pu retracer les choix de conception qui ont été faits pour cette proposition.

1.2.1. Une urgence à modifier le droit pour répondre aux enjeux sociaux et environnementaux

Selon Mac Cormac, la réflexion sur une nouvelle forme juridique a émergé autour de 2006 à la suite d'une série de constats dont l'antenne de Morrison Foerster à San Francisco était à l'origine. Ce cabinet d'avocats réalise entre autres prestations du conseil juridique auprès de créateurs d'entreprise et de dirigeants californiens, qui s'interrogent sur les frontières des responsabilités qu'ils portent. En particulier, avec la croissance du secteur, **de nombreux « entrepreneurs sociaux » ou chefs d'entreprise « socialement responsables » qui souhaitent lancer ou supporter des initiatives à but social ou environnemental commencent à s'inquiéter des conséquences juridiques que pourraient avoir leurs décisions.**

Dans de nombreux cas, le cabinet se voit contraint de dissuader ces dirigeants de mener leurs initiatives car la structure dans laquelle ils opèrent crée des risques juridiques personnels au cas où les actionnaires souhaiteraient se retourner contre eux. Dans leur article, Mac Cormac et Haney (2012) montrent ainsi le nombre de ces initiatives qui sont étouffées dans l'œuf : dirigeants conscients du mauvais « *pricing* » des ressources naturelles qu'ils utilisent dans leurs procédés, au premier rang desquels l'eau, et qui conduit à une sur-utilisation de ces ressources par rapport aux réserves naturelles, mais qui ne peuvent le corriger sous peine de perte de compétitivité et de profitabilité ; rapports de responsabilité sociale qui pointent de nombreux dysfonctionnements mais ne sont jamais rendus publics pour cause de risque réputationnel ; chaînes d'approvisionnements qui ne respectent pas les engagements éthiques des entreprises mais restent les moins coûteuses, etc.

Pourtant, constate Mac Cormac, l'urgence à traiter les défis sociaux et environnementaux auxquels nous faisons face aujourd'hui ne peut permettre d'accepter cet état de fait. Alors que des acteurs privés tels que les entreprises pourraient être moteurs d'un changement indispensable des pratiques pour répondre à ces défis, ils en restent l'un des facteurs aggravants. Le cabinet se trouve alors face à une contradiction : en tant que citoyens, et consultants supportant les projets engagés de leurs clients, ils souhaitent promouvoir les initiatives sociales et environnementales ; en tant qu'avocats, et dans l'état actuel du droit, il leur est cependant impossible de conseiller à leurs clients de prendre des décisions qui risqueraient d'entraîner une responsabilité personnelle.

Mac Cormac soutient pourtant que le droit des sociétés n'est pas nécessairement « mauvais », et qu'il n'est pas incapable de traiter ces défis à long terme. Elle souligne l'importance de la flexibilité d'interprétation, de la jurisprudence et de la diffusion de doctrines qui, à partir des mêmes textes, donnent lieu à des applications différentes. Nous en avons fait la démonstration à partir de la littérature dans le chapitre précédent, et on pourrait la reprendre de manière historique dans les transformations des doctrines et du droit au cours du siècle dernier. Il ne faudrait ainsi pas douter de la capacité d'évolution

¹⁷ http://leginfo.legislature.ca.gov/faces/billNavClient.xhtml?bill_id=200920100SB1463

du droit pris dans son ensemble, qui permettrait de répondre convenablement « d’ici un siècle » à ces enjeux. Mais **l’urgence à répondre aux défis ne permet pas, toujours selon Mac Cormac, d’attendre cette évolution lente : l’enjeu est tel qu’il faut résoudre la contradiction contemporaine en proposant une modification du droit.** Quel mécanisme faut-il alors modifier ? Quel est ce « risque juridique » que porteraient les dirigeants et que nous n’avons que très succinctement abordé jusqu’ici ?

1.2.2. L’équilibre entre *Fiduciary Duties* et *Business Judgment Rule*

Reprenons les débats du chapitre précédent sous l’angle résolu de la pratique juridique. Aux Etats-Unis, c’est la notion jurisprudentielle de *Fiduciary Duties* qui pose problème. Cette notion possède des définitions variables et les contours des obligations qui en découlent sont relativement flous. Mais la version courte, valable plus généralement lorsque l’on parle de *fiduciary duties* envers n’importe quelle partie, fait porter aux dirigeants, nommés par les actionnaires, **l’obligation de respecter les intérêts** de ces derniers dans les décisions qu’ils prennent.

Derivative Suits et Class Actions

Des actionnaires, mêmes minoritaires, lorsqu’ils se sentent lésés par une décision ou une action d’un dirigeant¹⁸, peuvent alors engager des poursuites judiciaires pour faire respecter leurs droits. Deux possibilités s’offrent à eux en fonction de la situation (Scarlett 2013, p. 841) :

- Dans le cas où l’actionnaire estime que la *corporation* (c’est-à-dire la société en tant que personne morale) elle-même a été lésée dans une opération alors qu’elle possédait un droit à faire valoir qui l’en aurait prémunie, il peut lancer un *derivative suit* contre un dirigeant fautif au nom de la *corporation*. C’est typiquement le cas lorsque l’on reproche à un dirigeant d’avoir manqué à ses *fiduciary duties* envers la corporation. Les dommages et intérêts sont alors versés à la *corporation* directement.
- Une autre possibilité consiste pour l’actionnaire à poursuivre ce même dirigeant, ou cette fois-ci la *corporation* elle-même, cette fois-ci à titre d’actionnaire individuel pour une perte qu’il aurait subi sur des titres possédés. Une décision faisant brutalement chuter la valeur du cours, ou une mauvaise information ayant précédemment artificiellement gonflé la valeur des titres sont ainsi des motifs valables de plaintes. Dans un tel cas c’est généralement le regroupement de plusieurs plaignants qui donne à la plainte sa force et surtout son niveau élevé de dommages exigés, et on nomme alors un tel cas du nom (générique en droit américain) de *class action*. Les dommages et intérêts sont alors versés aux actionnaires individuels¹⁹.

Selon Mac Cormac, de nombreux actionnaires sont ainsi à l’affût du moindre signe de perte de valeur d’une société (par exemple décrochage du cours de bourse) pour lancer des *derivative suits* ou des *class actions* dès lors qu’ils sont capables de suspecter un lien entre ce décrochage et une décision des dirigeants (ou une absence de réaction face à un droit de la société non respecté). **Les dirigeants prenant alors des initiatives à but social ou environnemental se retrouveraient ainsi très souvent la cible de ces poursuites, qui concernent leur responsabilité (*liability*) personnelle, et non celle de la société.** Car une condamnation dans de tels cas impliquerait que le versement de dommages et intérêts soit exigé personnellement du dirigeant poursuivi.

¹⁸ Le terme dirigeant peut ici désigner un administrateur (membre du *board of directors*) ou un manager de haut rang (*executive officer*), souvent le *Chief Executive Officer* qui peut cumuler les deux fonctions.

¹⁹ Le droit français reconnaît moins d’options dans une telle situation : la responsabilité du dirigeant ne peut être recherchée qu’en cas de faute générant un préjudice, et l’actionnaire dispose alors de deux possibilités : l’action *ut universi* lorsqu’il engage les poursuites au nom de la société, ou l’action *ut singuli* lorsque c’est à titre personnel. Dans les deux cas, les dommages et intérêts obtenus tombent cependant dans l’actif social. Notons par ailleurs que l’« action de groupe » a été introduite en France dans le droit de la consommation par la loi du 17 mars 2014 relative à la consommation. Elle ne peut cependant pour l’instant être saisie pour une action relative au droit des sociétés.

Un risque surestimé ? Le rôle de la Business Judgment Rule

Peu de ces poursuites débouchent néanmoins sur une véritable condamnation. Les dirigeants sont en théorie protégés par une règle jurisprudentielle leur accordant une présomption de bonne gestion, nommée *Business Judgment Rule* (ou BJR), dès lors que leur bonne foi n'a pas été mise en cause par le plaignant. Pour comprendre comment l'équilibre entre *Fiduciary Duties* (FD par la suite) et BJR s'est institué, l'Encadré 1 retrace une histoire rapide de ces deux notions juridiques.

Encadré 1 – Une histoire des *Fiduciary Duties* et de la *Business Judgment Rule*

Les *Fiduciary Duties* tiennent leur origine dans le droit anglais du *Trust*, dont les litiges sont gérés depuis le moyen-âge par un système juridique séparé des cours royales, et nommé « *Equity* ». Le terme d'*equity* reflète l'intérêt de ce système, créé pour être plus flexible et donc potentiellement plus « équitable » que l'application stricte des textes que les cours royales exigeaient, et qui était peu adaptée au droit commercial en général. Les cours qui traitent de ce système séparé de la *common law* sont encore aujourd'hui appelées « *Courts of Chancery* ». La création d'un *trust* consiste pour faire simple à confier une propriété à une tierce personne (nommée *trustee*) pour le bénéfice d'un récipiendaire, qui peut être ou ne pas être le propriétaire initial. Le *trust* peut être révocable (voire à durée déterminée) ou irrévocable. Utilisé dans de nombreuses circonstances pour organiser des legs ou des donations sans confier directement la gestion de la propriété au bénéficiaire, il met très tôt en place un système dans lequel une personne se voit confiée la gestion d'une propriété sans devoir en être l'entier propriétaire (elle n'en a par exemple pas l'usufruit).

Dans le cadre du *trust*, les *Fiduciary Duties* (dont le nom « *fiduciary* » qui provient du latin *fiducia* signifiant confiance, comme « *trust* » qui vient du Nordique « *traust* ») sont les devoirs qui s'imposent alors à ce « gestionnaire » pour garantir qu'il ne fasse pas mauvais usage de la propriété qui lui est confiée. Le cas *Charitable Corp. contre Sutton* en 1742 est probablement le premier à indiquer clairement la teneur de ces FD : « *By accepting a trust of this sort a director is obliged to execute it with fidelity and reasonable diligence...* » (cité par (Block & Prussin 1981)). Les relations entre le statut de *trustee*, à qui est réellement confiée la propriété, et celui de *director*, qui peut exercer la fonction gestionnaire au sein du *trust*, ont fait l'objet de débats comme en témoigne l'article de (Sealy 1967). Les deux fonctions semblent en effet progressivement s'être différenciées, le *trustee* pouvant nommer un *director* pour gérer la propriété confiée. Suivant Sealy, ce serait donc progressivement au *director* qu'ont été portés les FD, et on peut faire l'hypothèse que dans le cas des *corporations*, dont l'existence est attestée dès le moyen-âge (cf. chapitre 4), c'est bien au dirigeant que s'applique ces devoirs « fiduciaires », qu'il existe ou non des *trustees* par ailleurs.

Ces deux grandes classes de FD sont toujours exigées aujourd'hui d'un dirigeant : le **devoir de loyauté** (*loyalty and good faith*) et le **devoir de prudence** (*diligence*). Le premier exige du dirigeant qu'il n'utilise pas la propriété à fin d'autres intérêts que celui des associés ayant formé la *corporation* (équivalent des bénéficiaires dans le cas du *trust*²⁰), et en particulier pas à fin de ses propres intérêts. Il exige également que le dirigeant agisse de « bonne foi » en respectant ces intérêts. Le second exige que dans les décisions de gestion qu'il prend, il se soit assuré de disposer de suffisamment d'informations et d'expertise pour ne pas faire de mauvais choix. On peut le comprendre comme un équivalent anglo-saxon de l'action « en bon père de famille » du droit français. Plusieurs autres devoirs associés à la fonction managériale sont parfois associés aux FD, y compris le « *duty to manage* » et le « *duty to*

²⁰ Notons que les lois *antitrust* du début du 20^{ème} siècle, lois contre les pratiques anticoncurrentielles, visaient bien des montages juridiques de *trust* : il s'agissait de proposer à des actionnaires de sociétés différentes d'un même secteur de confier leurs parts à un même organisme sous forme de *trust*, qui serait ainsi investi du pouvoir de décision associé aux parts simultanément dans plusieurs entreprises précédemment concurrentes. Les actionnaires sont donc propriétaires initiaux des actions ET bénéficiaires du *trust*, le monopole ainsi constitué leur permettant des rentes supérieures.

comply with the law »²¹ ou encore le « *duty of disclosure* » et le « *duty of extra care when selling company* » (Black 2001). Ces définitions, quoique variables, spécifient tout de même davantage les obligations du dirigeant que l'expression raccourcie « respect des intérêts des actionnaires » souvent retenue.

Au 19^{ème} siècle, la législation a évolué en faveur des actionnaires de façon à pouvoir rendre possible la poursuite judiciaire de dirigeants qui ne respectaient pas ces FD. La difficulté à autoriser ces poursuites provient de ce que dans de nombreux cas, ce sont les intérêts de la *corporation* elle-même qui sont en jeu, et les dirigeants sont précisément ceux qui sont censés la représenter. L'origine des *derivative suits* fait elle-même débat (Scarlett 2013) mais il est généralement reconnu que c'est le cas anglais de *Foss* contre *Harbottle* (1843) qui est le premier à reconnaître la possibilité d'une action « dérivée » des actionnaires au nom de la société (Migdol 1982, Scarlett 2013). Mais le cas le plus emblématique de l'importance des *Fiduciary Duties*, cité dans tous les manuels de *corporations law* américain, est celui de *Dodge v. Ford* de 1919, que nous avons évoqué au chapitre précédent, quoiqu'invoqué à tort selon (Stout 2008).

En parallèle de cette évolution émerge une règle tacite – Block et Prussin (1981) en situent le premier cas avéré en 1828 – qui sera ne sera explicitement nommée « *Business Judgment Rule* » qu'en 1945 dans le cas *Otis & Co. v. Pennsylvania R. Co.* En substance, cette règle reconnaît que si les actionnaires disposent du droit de critiquer les décisions d'un dirigeant dans le cadre d'un *derivative suit*, il ne s'agit pas pour autant de pouvoir reprocher *ex post* tous les résultats négatifs auxquels les décisions en question sont parvenues dès lors qu'elles avaient été prises de bonne foi et avec la prudence nécessaire (Block & Prussin 1981). Dans le détail, cette règle accorde donc une **présomption de bonne gestion** au dirigeant, et c'est au plaignant de clairement démontrer un « *breach of fiduciary duty* », c'est-à-dire le non respect de la bonne foi ou la prudence dont le dirigeant doit faire preuve. La BJR a des conséquences très importantes pour les dirigeants et le système juridique : elle permet par exemple de ne pas substituer la compétence du dirigeant à celle du juge lorsqu'une cour doit évaluer la pertinence d'une décision d'affaires : **le dirigeant est présumé connaître mieux les bonnes décisions à prendre que le juge dont ce n'est pas le métier**. Elle permet également de ne pas empêcher les dirigeants de prendre des décisions risquées, tant que le devoir de diligence est assuré : la même présomption empêche de faire porter au dirigeant des résultats s'avérant moins positifs qu'initialement espérés pour de nombreuses raisons.

Sous le régime de la BJR, le dirigeant est donc normalement protégé pour les décisions qu'il prend tant que ne peut être caractérisée une faute soit d'imprudence soit de mauvaise décision intentionnelle, deux types de faute qu'il est généralement difficile d'établir avec une certitude suffisante. **La BJR crée donc un équilibre avec les *Fiduciary Duties*** compris comme obligation de poursuivre les intérêts des actionnaires : elle suffit à faire déboutier une poursuite de type *shareholder derivative* ou *class action* lorsque la preuve d'une faute du dirigeant n'est pas suffisante.

Le risque juridique souligné par Mac Cormac, qui est en réalité l'argument principal des partisans aux Etats-Unis d'une modification du droit commercial, serait alors selon certains largement surestimé (Bainbridge 1991, Blair 1995). Les dirigeants ne pourraient en fait pas être inquiétés par cette déferlante de plaintes, dès lors qu'ils n'ont pas à se reprocher de fautes de type abus de biens sociaux. Mais cette BJR n'est qu'une règle de jurisprudence, non codifiée dans les *corporations code* et reste très fortement soumise à la variabilité des interprétations des cours. Trois cas de jurisprudence parmi d'autres des années 1980 illustrent ainsi cette variabilité d'interprétation, qui a fait couler beaucoup d'encre dans les revues juridiques américaines, et est venue saper la confiance que les dirigeants pouvaient encore

²¹ Selon le cabinet Gowling Lafleur Henderson (http://www.gowlings.com/resources/PublicationPDFs/MilnesR_DirectorsMemo10.pdf)

accorder à cette règle : les cas *Zapata Corp. v. Maldonado* (1983)²², *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co* (1985) et *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc* (1986).

Le premier, que nous ne détaillerons pas, consiste à élucider les conditions dans lesquelles une plainte par un actionnaire au nom de la société peut être déboutée par un comité indépendant de l'entreprise recherchant l'application de la BJR, preuve que les conditions d'application de cette règle n'étaient pas entièrement définies. Mais ce sont surtout les deux autres qui sont à l'origine de nombreuses plaidoiries pour une modification du droit des sociétés. Ils conduisent à distinguer deux types de situations dans lesquelles l'application de la BJR ne peut se faire de façon identique : les situations de décisions ordinaires (ce que l'on appelle en anglais le « *day-to-day business* ») pour lesquelles la protection du dirigeant n'est pas entamée, et les situations de changement de contrôle, lorsqu'une offre de rachat, en particulier hostile, contraint les dirigeants à se positionner (Bainbridge 1991). Dans le dernier cas en effet, le fait que le changement de contrôle entraîne selon toute probabilité la révocation du *board of directors* laisse craindre un conflit d'intérêts : ce serait pour sécuriser leur position que les dirigeants refuseraient une OPA. Le cas *Unocal* introduit ainsi l'idée que le « *level of scrutiny* », c'est-à-dire le niveau d'investigation de la justice dans les affaires de la société, soit nettement plus élevé dans ces circonstances que pour des décisions ordinaires. Selon Bainbridge, cela se justifie par la difficulté d'assurer une présomption de bonne gestion dans des situations naturellement génératrices de conflits d'intérêt. Mais c'est le cas *Revlon* qui clôt le débat : il stipule clairement que lorsque le rachat de la société est considéré inéluctable par le *board*, alors **les dirigeants doivent obligatoirement choisir l'offre d'achat maximisant le prix payé aux actionnaires actuels**, quelque soit le projet de reprise de l'entreprise présenté. Toute décision basée sur d'autres critères, et notamment l'impact sur une diversité de parties prenantes autres que les actionnaires serait immédiatement jugée fautive : le critère « objectif » du prix de l'action ne saurait être compensé par d'autres évaluations.

Le pouvoir actionnarial proviendrait de l'aversion au risque des dirigeants et avocats

Souvent mis côte-à-côte avec le cas *Dodge v. Ford*, ces jurisprudences relativement récentes sont utilisées pour démontrer que la doctrine guidant l'application de la BJR reste celle de la maximisation des intérêts des actionnaires, et que le risque que les juges puissent trouver en chaque cas une raison de le différencier de la situation « ordinaire » crée une insécurité juridique majeure.

Selon Mac Cormac, **ce n'est ainsi pas forcément le risque réel, qui reste difficile à évaluer, qui justifie des conseils juridiques décourageant les initiatives sociales et environnementales, c'est le risque perçu**, du fait de ces quelques cas de mise en discussion des conditions d'application de la BJR (Mac Cormac & Haney 2012). Ce serait ainsi davantage l'aversion au risque des dirigeants et des avocats qui conduirait à un pouvoir actionnarial accru²³, et à la diffusion du « mythe » de la maximisation de la valeur actionnariale (Stout 2012). Dans tous les cas, les promoteurs d'une modification du droit des sociétés défendent que si l'on veut faire changer les pratiques de façon urgente, qu'elles soient aujourd'hui justifiées ou non, il est nécessaire de modifier le droit des sociétés lui-même.

1.3. Les tentatives de modification du droit américain face à ce pouvoir actionnarial

L'idée de modifier la *corporations' law* n'est pas nouvelle. Plusieurs tentatives, en particulier depuis les années 1970, ont déjà été menées pour essayer de contrebalancer la croissance perçue du pouvoir

²² Voir notamment l'article de (Block & Prussin 1981) pour une discussion complète de la BJR et du cas *Zapata*

²³ Notons sur un autre plan, un autre argument démontrant la force des *Fiduciary Duties* : un rapport commandé par l'Initiative Financière du Programme des Nations Unies pour l'Environnement (UNEP FI) visait à démontrer que l'investissement socialement responsable (ISR), qui n'est en règle général pas celui qui maximise le retour pour l'actionnaire, est possible sous les lois américaines (Freshfields, Bruckhaus, & Deringer 2005). Ce rapport « Freshfields » espérait ainsi convaincre de la faisabilité de respecter des engagements socialement responsables malgré les FD. Mais un tel résultat ne semble pas atteint selon Sandberg, qui montre que les cas d'ISR autorisés étudiés par le rapport étaient ceux pour lesquels le moins de conflits potentiels se posaient, et que les cas d'investissement sociaux « proactifs et socialement efficaces » restaient interdits sous la doctrine (Sandberg 2010).

actionnarial. Plusieurs auteurs ont d'ailleurs qualifié ces modifications de « *progressive corporate law* » (Mitchell 1995, Page & Katz 2011). Nous commençons dans ce paragraphe à esquisser véritablement la généalogie de la FPC, c'est-à-dire les différentes alternatives envisagées historiquement pour répondre à l'inadaptation du droit des sociétés évoquée par Mac Cormac.

1.3.1. Les « *anti-takeover statutes* »

L'ancêtre commun des tentatives modernes de modification du droit pour limiter le pouvoir actionnarial pourrait être l'ensemble des premiers « *anti-takeover statutes* » adoptés dans les années 1970. De nombreux Etats américains, qui disposent chacun de leurs propres dispositions juridiques concernant le droit des sociétés au-delà de quelques principes, notamment constitutionnels, définis au plan fédéral, ont vécu de plein fouet la montée en puissance rapide des *corporate raids* depuis les années 1950. Les raids consistent, pour un homme d'affaires disposant de suffisamment de moyens, à acheter le contrôle d'entreprises ayant un fort potentiel de profit à court terme souvent sous-exploité, et à exiger une modification drastique de la stratégie (démantèlements, licenciements, reventes etc.) pour récupérer ces profits. Les conséquences sociales et économiques à long terme de telles pratiques, autant pour l'entreprise que pour le territoire où celle-ci est implantée, peuvent être très néfastes.

De nombreux Etats, à commencer par la Virginie en 1968, ont ainsi commencé à adopter des lois nommées « *statutes* » qui s'appliquent à toutes les entreprises de l'Etat, et visant à contrecarrer les possibilités de raids (Anjier 1990). Par exemple, elles pouvaient empêcher la possession au-delà d'un certain seuil d'une entreprise domestique (enregistrée dans l'Etat) par des personnes « étrangères », ou mettre en place un certain nombre de moyens de défense à disposition des conseils d'administration pour refuser un rachat, etc.

Ces dispositions ont été pour la plupart jugées anticonstitutionnelles, car elles empêchaient alternativement l'équivalent américain de la liberté d'entreprendre, la liberté de commerce entre les Etats des Etats-Unis, ou encore l'application du Williams Act de 1968 garantissant l'intérêt des actionnaires en cas d'offre de rachat. Il en subsiste néanmoins aujourd'hui une très large variété de dispositifs propres à chaque entreprise pour limiter les possibilités de rachat hostile, comme les fameuses « *poison pills* ». Notons par ailleurs que de telles dispositions légales entraînent clairement en contradiction avec les doctrines économiques libérales qui allaient se diffuser dans les années 1970 à 1980, en témoigne l'article de Macey de 1988 fustigeant l'idée que l'on puisse empêcher des changements de contrôle (Macey 1988).

1.3.2. Les « *constituency statutes* »

Le problème des *raids* s'est transformé dans les années 1980 en une vague sans précédent de fusions et acquisitions d'entreprises, analysée positivement par les économistes comme un mouvement de concentration du « *market for corporate control* », censé conduire à une plus grande efficacité économique. Là encore, de nombreux Etats, dont le droit des sociétés n'était pas aussi avantageux que ceux du Delaware, de la Californie ou de New York, ont subi les conséquences sociales très négatives de rachats qui conduisaient à délocaliser les entreprises domestiques dans les Etats voisins, et à de nombreux licenciements associés, à la perte de revenu, etc.

Pour éviter le risque qu'elles soient de nouveau déclarées anticonstitutionnelles, les dispositions juridiques prises par les Etats pour contrer cette nouvelle forme de rachat ont été rédigées de façon beaucoup plus larges. Le premier de ces « *Constituency Statutes* » a été adopté en Pennsylvanie en 1983. Ils précisent que les dirigeants, en exerçant leurs fonctions et en prenant leurs décisions, ont la possibilité (ou l'obligation, selon les Etats) de prendre compte les intérêts d'un certain nombre de parties prenantes dont la liste est précisée dans la loi (employés, clients, communauté, etc.) (McDonnell 2004, p. 1231). Les statuts sont rédigés de manière assez vague et leur contenu varie de plus beaucoup selon les Etats : ils ne précisent généralement pas comment ces intérêts doivent être pris en compte, et lesquels, s'il y en a,

doivent jouir d'une préséance ; aucune sanction n'est envisagée lorsque le dirigeant ne prend pas en compte ces intérêts ; et dans certains Etats les entreprises ont la possibilité de choisir si elles souhaitent appliquer ce statut ou non. S'ils n'ont pas été déclarés anticonstitutionnels, malgré le risque qui subsiste, c'est peut-être parce qu'ils n'ont été que très peu utilisés dans les cours de justice, quelques cas les ayant évoqué mais jamais pour rendre la décision finale²⁴ (Bainbridge 1991, McDonnell 2004, p. 1232).

Une trentaine d'Etats ont aujourd'hui adopté ces statuts entre 1983 et le début des années 2000. Mais ils ne semblent pas résoudre le caractère incertain des décisions de justice qui entourait la BJR. Leur imprécision et leur risque d'être déclarés anticonstitutionnels ne leur permettent pas de restaurer la confiance suffisante pour contrer l'aversion au risque des dirigeants. Par ailleurs, ni le Delaware, ni la Californie qui concentrent à eux deux une grande majorité des *incorporations*, n'ont voté de telle disposition.

1.4. L'origine du projet de loi : acteurs et initiatives

1.4.1. L'introduction d'un *Constituency Statute* conduisant au veto du gouverneur californien

C'est pourtant un *constituency statute* qui est plus ou moins directement à l'origine des propositions de loi de FPC et de *Benefit Corporation*. En 2007, deux entrepreneurs sociaux (Jay Coen Gilbert et Bart Houlahan) et un investisseur responsable (Andrew Kassoy) créent *B Lab*, une *nonprofit corporation* dont la mission est de permettre au grand public et aux investisseurs de faire la différence entre les entreprises responsables qui ont un impact social ou environnemental positif mesurable, et celles qui ne procèdent que de l'éco-blanchiment (*greenwashing*), sans implication sociale réelle. Pour ce faire, B Lab met au point une grille d'évaluation extra-financière des entreprises et un label, « *Certified B Corporation* ». Ce label est décerné aux entreprises ayant obtenu un score supérieur à un certain seuil sur la grille d'évaluation, à l'issue d'une validation *in situ* par les équipes de B Lab. Les critères d'évaluation reprennent les dimensions « ESG » (environnement, société, gouvernance) devenues relativement classiques en détaillant notamment les impacts des activités de l'entreprise sur les employés, les clients, la communauté, l'environnement, mais aussi les engagements de gouvernance pris. Parmi ces engagements, l'un est strictement nécessaire pour obtenir le label : les entreprises doivent inscrire dans leurs statuts le même contenu qu'un *constituency statute*, c'est-à-dire que les dirigeants doivent prendre en compte l'impact de leurs décisions sur un certain nombre de parties prenantes, et ce afin que le label décerné (valable 2 ans) ne masque pas une transformation dommageable de l'organisation²⁵.

Introduction et veto d'un Constituency Statute en Californie

Lorsque B Lab certifie ses premières entreprises en Californie, l'exigence de l'engagement à inscrire dans les statuts commence cependant à poser problème : si dans tous les Etats disposant déjà d'un *Constituency Statute*, l'engagement ne crée pas de risque juridique et est même redondant, dans les Etats n'en disposant pas il peut potentiellement constituer une raison de poursuite par les actionnaires. Il s'agit en effet d'explicitier très clairement que le dirigeant puisse être amené à contrebalancer l'intérêt des actionnaires avec ceux d'autres parties, ce qui peut générer le risque juridique évoqué avec les *Fiduciary*

²⁴ A noter d'ailleurs le cas très particulier et pourtant très médiatisé du rachat du fabricant de glaces Ben & Jerry's, connu pour son éthique et ses engagements sociaux, par la multinationale Unilever en 2000. Le cas est très utilisé par les partisans d'un changement du droit car il montrerait que rien ne peut empêcher un rachat bénéfique aux actionnaires même lorsqu'il serait catastrophique pour les engagements sociétaux pris par l'entreprise, Unilever ne s'étant pas engagé à poursuivre ces engagements après le rachat. Ben Cohen et Jerry Greenfield, les fondateurs et principaux actionnaires d'alors auraient été obligés de vendre suivant la doctrine du cas *Revlon* (cf. Encadré 1). Pourtant plusieurs auteurs (Page & Katz 2010, Plerhoples 2012) montrent que le *Constituency Statute* du Vermont, où l'entreprise était domiciliée, avait été adopté quelques mois avant le rachat, avec même l'objectif de protéger l'entreprise contre un tel rachat dont l'imminence se faisait sentir. Il demeure inexplicité aujourd'hui si Cohen et Greenfield ont finalement cédé eux-mêmes à la tentation financière (326 M\$ pour le rachat) sans utiliser cette loi, ou si le cas démontre l'inefficacité de cette loi qu'ils n'auraient pas souhaité mobiliser par crainte d'une insécurité juridique latente.

²⁵ Pour l'ensemble des détails à propos de B Lab et du label B Corporation, voir <http://bcorporation.net>

Duties. B Lab soutient alors la constitution d'un groupe de travail, emmené notamment par Jonathan Storper du cabinet Hanson Bridgett, visant à introduire un projet de loi pour un *Constituency Statute* en Californie, de façon à disposer de l'arsenal légal nécessaire à prendre les engagements souhaités.

L'*Assembly Bill* AB 2944²⁶, introduit par le député Mark Leno en février 2008, obtient l'accord des deux chambres législatives. Pourtant le 30 septembre 2008, le gouverneur Arnold Schwarzenegger, fait parvenir sa lettre de veto²⁷. Jugeant, dans cette lettre, la proposition comme un « *package of intriguing concepts [...] that could produce unknown ramifications* », le gouverneur manifeste à la fois sa perplexité face à un modèle de gouvernance qui semble être à contre-courant des « bonnes pratiques » de *corporate governance* et déjà critiqué dans de nombreux autres Etats, et sa curiosité pour une « *new era of innovation* » à laquelle des modèles alternatifs pourraient conduire, et dont il encourage à poursuivre l'exploration.

Un symptôme d'un débat juridique difficile

Les *Constituency Statutes* ne sont effectivement pas exempts de critiques. Au-delà de la critique attendue des partisans de la théorie de l'agence qui considèrent qu'une disposition venant diminuer le contrôle des actionnaires et remettre en question leur position privilégiée dans la gouvernance serait une grave erreur économique, plusieurs interrogations ont été soulevées par des juristes. En effet, la très large définition des parties prenantes (*constituencies* en anglais dans ce cas, d'où le nom de la loi) et l'imprécision quant à la latitude qui est offerte au dirigeant pour prendre en considération (« *give weight* » dans le texte) leurs intérêts laisse beaucoup de juristes perplexes (voir par exemple les points de vue contradictoires de (Bainbridge 1991, Hanks Jr 1991, Mitchell 1991, Wallman 1991)). Selon certains, une telle formulation donne réellement corps à la crainte selon laquelle « *[being] accountable to everyone is actually [being] accountable to no one* » selon la formule de Sternberg (Sternberg 1997). En effet, le recours à l'intérêt d'une partie prenante même très éloignée de l'entreprise pourrait rendre légitime virtuellement n'importe quelle décision du dirigeant, y compris dans des situations de conflit d'intérêt grave : on peut toujours s'arranger pour que cela réponde à l'injonction de considérer l'intérêt d'une partie prenante différente des actionnaires. Le principe même des *fiduciary duties* serait entièrement mis à mal par une telle disposition.

Sans forcément accepter les visions les plus pessimistes de ce type de loi, on comprend que **ce qui est en jeu derrière un tel débat, c'est bien la question de la latitude discrétionnaire du dirigeant** (Charreaux 1997) qui serait ici beaucoup trop grande. Dans la formulation proposée, la disposition n'aurait pas pour effet d'ajouter des contrôles supplémentaires sur le dirigeant, restreignant ses décisions possibles en exigeant qu'elles ne doivent pas seulement satisfaire les intérêts des actionnaires mais aussi ceux d'autres parties prenantes (au risque qu'ils ne se recoupent pas), mais au contraire d'ouvrir très largement les possibles au risque de perdre tout contrôle. Une telle disposition irait d'ailleurs au contraire du sens de l'histoire des systèmes de gouvernance proposée par (Gomez 2003), qui s'oriente plutôt vers un accroissement du contrôle du dirigeant que l'inverse.

1.4.2. Le groupe de travail sur la FPC et les soutiens au projet

Susan Mac Cormac, ayant déjà amorcé une réflexion sur le droit des sociétés par ailleurs, soutient cette vision négative de la proposition de loi. C'est en substance la position de la *Business Law Section of the State Bar of California*, organisation publique liée au gouvernement de Californie, qui s'est opposée au projet AB 2944, et a vraisemblablement conduit au veto du gouverneur (Torbitt 2009)²⁸. Plusieurs juristes saisissent alors l'appel du gouverneur à formuler d'autres propositions et constituent un groupe de

²⁶ http://www.leginfo.ca.gov/pub/07-08/bill/asm/ab_2901-2950/ab_2944_bill_20080222_introduced.html

²⁷ Cette lettre de veto peut être consultée à l'adresse suivante : http://leginfo.ca.gov/pub/07-08/bill/asm/ab_2901-2950/ab_2944_vt_20080930.html

²⁸ La lettre d'opposition n'est malheureusement plus disponible en ligne, mais elle est évoquée par la lettre d'opposition au projet de *Benefit Corporation* également émise par la *Business Law Section* disponible à http://www.thecorporatecounsel.net/nonMember/docs/04_26_11_AB361.pdf

travail pour rédiger une proposition de loi qui réponde aux enjeux sociaux et environnementaux sans pour autant créer de risque majeur pour les actionnaires. Le groupe réunit outre Susan Mac Cormac deux autres *Co-Chairs* : W. Derrick Britt du cabinet *Doty Barlow Britt & Thomas* et R. Todd Johnson du cabinet *Jones Day*.

Pour répondre à l'enjeu fixé, trois choix très structurants sont faits par les rédacteurs du projet. D'abord, pour éviter de créer des implications directes pour toutes les entreprises californiennes sur un projet dont on maîtrise mal les conséquences juridiques, il est décidé que c'est une nouvelle forme juridique qui sera créée, et permettra **d'offrir une option aux créateurs ou chefs d'entreprise** qui souhaitent l'adopter. Ensuite, un strict **contrôle de la latitude du dirigeant** est garanti par la définition précise (à travers le *purpose* que nous expliciterons au paragraphe 3) des objectifs pour lesquels le dirigeant peut remettre en question la poursuite des seuls intérêts des actionnaires. Cet espace de latitude doit d'ailleurs être approuvé par les actionnaires eux-mêmes. Enfin, la **flexibilité d'application** doit rester le maître mot du projet (que le groupe préférera d'ailleurs nommer *Flexible Purpose* plutôt que *Hybrid Corporation* comme il avait été envisagé de le faire). Pour cela, le dirigeant dispose de la possibilité de poursuivre l'objectif adopté mais non d'une obligation légale, et le *purpose* lui-même peut lui-même être révisé si une majorité qualifiée d'actionnaires l'approuve. Par ailleurs, la mesure d'une performance ou d'un impact social positif n'est pas une condition nécessaire pour conserver le statut de FPC.

Le projet est cette fois soutenu par plusieurs associations d'avocats, dont l'*American Bar Association*, et le *Corporations Committee of the Business Law Section of the State Bar of California*, dont fait d'ailleurs partie l'un des *co-chairs* du groupe de travail. Il semble ainsi mieux correspondre aux attentes du milieu des avocats américains en matière d'innovation juridique sur le droit des sociétés et compte ainsi des soutiens de choix pour la défense d'un projet devant les assemblées. Par ailleurs, au niveau industriel c'est le secteur *CleanTech* qui soutient le projet de loi, et notamment plusieurs entreprises développant des technologies de production d'énergie propre, ou de mobilité verte. Il s'agit d'un secteur dans lequel le cabinet MoFo compte plusieurs clients. **Le soutien n'est pas anecdotique : il s'agit des entreprises que la formulation actuelle du droit empêchait de poursuivre les projets socialement innovants souhaités.** Ce soutien démontre donc *a posteriori* l'inadéquation du droit des sociétés usuel face à de tels projets innovants.

1.4.3. L'insatisfaction de B Lab et le projet concurrent de Benefit Corp

B Lab, dont le projet de *Constituency Statute* a été rejeté par le gouverneur, suit les propositions du groupe de Mac Cormac avec intérêt : il s'agit peut-être d'un moyen valable de sécuriser les entreprises qui souhaitent se faire labelliser *B Corporation*. Cependant l'espoir est rapidement remplacé par de l'insatisfaction : le projet semble d'une part accorder trop de contrôle aux actionnaires pour pouvoir défendre l'inscription dans les statuts que le label requiert, et en même temps laisser trop de flexibilité sur les objectifs sociaux et environnementaux. Plusieurs entrepreneurs sociaux californiens dénoncent alors un projet qui ne va pas « assez loin » dans l'exigence d'un changement de pratiques, préférant une option plus exigeante (obligation de respect de l'objectif), plus complète (non pas un objectif précis mais un impact positif général) et moins dépendante des actionnaires. Leur opinion est notamment que la FPC telle que le projet la définit ne pourra certainement pas empêcher des entreprises de faire du *greenwashing*, et qu'elles risquent en plus de déshabiller Pierre en privé (sur des critères ne faisant pas partie du *purpose*) pour habiller Paul en en faisant la publicité.

Suite à l'échec de la première version présentée au sénat de la FPC (SB 1463 rejeté en novembre 2010), B Lab propose d'introduire en Californie un projet de loi concurrent, qui reprend le projet de **Benefit Corporation** introduit dans le Maryland en mars 2009 et écrit notamment par William H. Clark (cabinet *Drinker Biddle & Reath*), et pour lequel un modèle de proposition a déjà commencé à circuler dans plusieurs Etats. Un groupe de travail s'attèle donc à l'écriture d'un projet pour l'Etat de Californie, auquel participent notamment en Californie Jonathan Storper déjà impliqué dans l'écriture du

Constituency Statute, John Montgomery (*Montgomery & Hansen*) et Donald Simon (*Wendel Rosen Black & Dean*). Il sera introduit sous le numéro AB 361 le 14 février 2011, six jours après la deuxième proposition de loi pour la FPC introduite en tant que SB 201 le 8 février 2011.

Le second projet de B Lab propose ainsi des choix de conception différents : s'il contribue également à créer une nouvelle forme de société, optionnelle, il inscrit cependant noir sur blanc le cœur de la proposition des *Constituency Statutes* (l'obligation pour le dirigeant de tenir compte des intérêts de nombreuses parties prenantes), exige un « **bénéfice public et matériel pour la société et l'environnement pris au sens large** » (plutôt qu'un objectif précis et clairement délimité), et introduit l'obligation de faire évaluer cet impact sur un **standard tiers et indépendant**, du type de celui proposé par B Lab.

Malgré une nouvelle opposition du *State Bar of California* (qui reprochent au projet, outre les mêmes craintes vis-à-vis du contrôle actionnarial, le fait que le standard tiers exigé soit presque directement lié aux intérêts de B Lab²⁹), les deux projets concurrents vont suivre des parcours complémentaires entre les deux assemblées (l'un ayant été introduit au sénat, et l'autre à l'assemblée) et seront acceptés par ces assemblées à quatre jours d'intervalle fin août 2011, et approuvés par le gouverneur simultanément le 9 octobre.

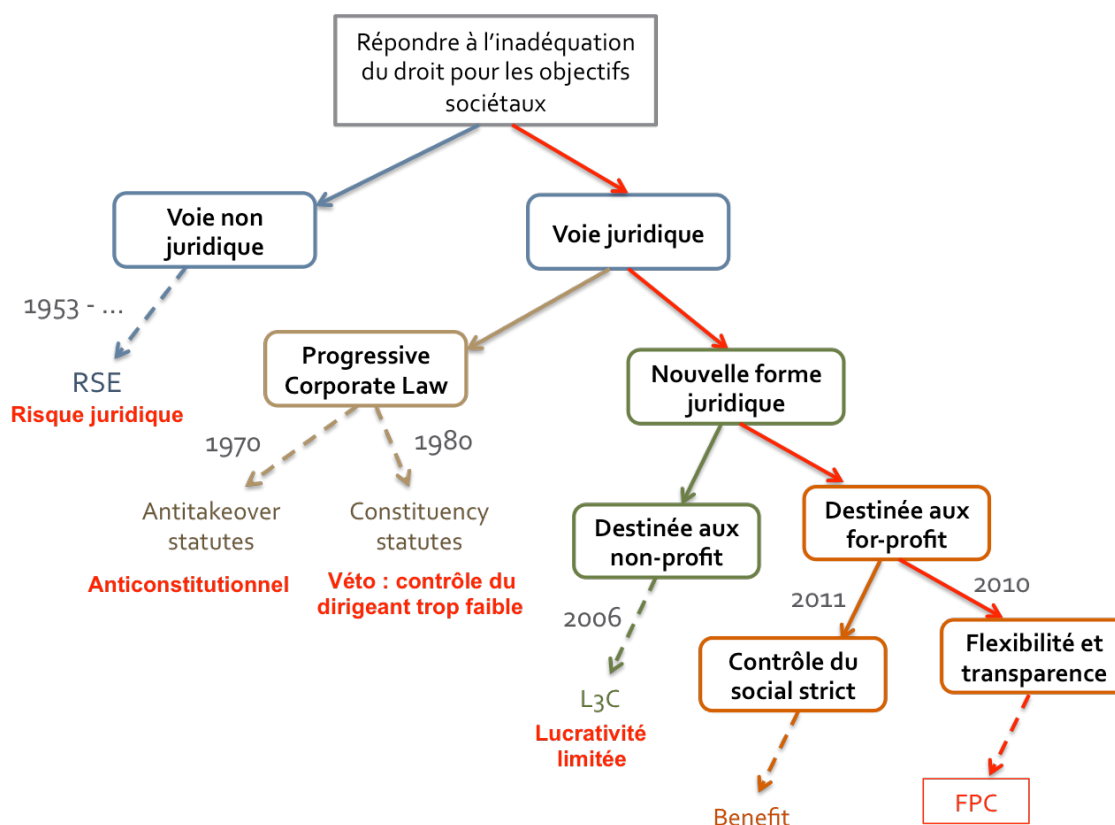


Figure 4 - Généalogie simplifiée de la FPC avec les principaux choix historiques de conception

1.4.4. Succès des formes aujourd'hui

Fin 2014, peu d'entreprises ont choisi le statut de FPC pour leur incorporation : on en dénombre un peu plus d'une soixantaine. A titre de comparaison, les *Benefit Corporations*, qui ont été adoptées dans 27 Etats (malgré quelques changements d'un Etat à l'autre), représentent plus d'un millier d'entreprises (benefitcorp.net) et le nombre de *B Corporations*, c'est-à-dire d'entreprises ayant reçu le label « *Certified B Corporation* » indépendamment de leur forme juridique, atteint près de 1200, dans 37 pays

²⁹ Cf. ci-dessus, note 28.

(www.bcorporation.net). Le rythme d'adoption des FPC est à peu près linéaire selon un coefficient d'environ 2,2 nouvelles par mois.

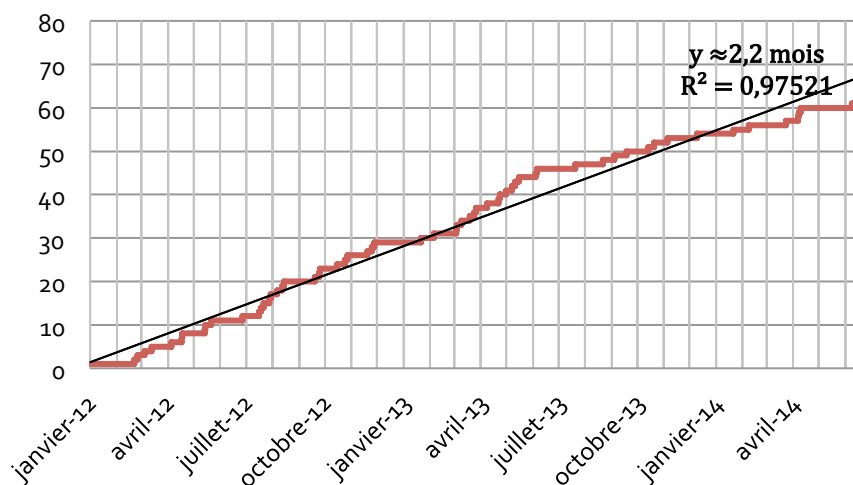


Figure 5 - Rythme d'adoption des FPC depuis leur adoption le 1er janvier 2012

2. DESCRIPTION FINE DES CHOIX DE CONCEPTION

2.1. Pourquoi une nouvelle forme juridique et où l'introduire en droit ?

Les quelques éléments historiques et juridiques que nous avons amenés au paragraphe précédent permettent de comprendre pourquoi les dirigeants d'entreprises « incorporées », c'est-à-dire dont la structure juridique est une *corporation*, sont dissuadés de poursuivre des objectifs risquant d'être reconnus incompatibles voire contradictoires avec les intérêts des actionnaires, et notamment des objectifs sociaux et environnementaux. De nombreux éléments de droit, en particulier de jurisprudence, ont attisé une aversion au risque des dirigeants et de leurs avocats. Le groupe de travail, dans une Foire Aux Questions (FAQ) présentant leur projet de FPC³⁰, le résume ainsi :

« Although case law does not present a clear picture of exactly when and how liability arises (based on the facts and circumstances of each case), prudent counsel (responding to risk-averse directors) tend to draw conservative lines on how far a board might take a corporation in pursuit of a Special Purpose, at the expense of financial returns. »

La *corporation* n'est cependant pas le seul véhicule à disposition des entrepreneurs qui souhaitent poursuivre des buts sociaux ou environnementaux. Il faut encore comprendre pourquoi les autres formes à disposition ont été jugées tout aussi inadéquates, expliquant ainsi le besoin de créer une nouvelle forme juridique, acte relativement rare.

2.1.1. La LLC : les limites de la liberté contractuelle

Plusieurs auteurs et praticiens (que nous discuterons aux chapitres suivants) considèrent que le paysage juridique qui s'offre aux créateurs d'entreprise se scinde distinctement entre les formes à but lucratif et les formes à but non lucratif, possédant de nombreuses caractéristiques opposées. Il existe pourtant aux Etats-Unis une panoplie de formes venant complexifier cette vision tranchée, jouant notamment sur le couple liberté contractuelle et régime d'imposition.

³⁰ Disponible à l'adresse : <http://businessforgood.blogspot.com/2011/03/frequently-asked-questions-proposed.html>

Parmi ces formes intermédiaires, on trouve notamment la *Limited Liability Company* (ou LLC) qui n'est pas une *corporation*, mais permet de monter une structure actionnariale proche tout en conservant une très grande liberté contractuelle, donc d'écriture des statuts et des engagements des associés³¹. Dans une telle structure, rien n'empêcherait *a priori* d'écrire clairement dans les statuts que l'entreprise poursuit des objectifs sociaux ou environnementaux, parallèlement à un objectif de rentabilité. Deux éléments viennent cependant disqualifier la LLC selon les promoteurs de la FPC : d'une part il s'agit d'un statut dit « *pass-through* » concernant l'imposition, c'est-à-dire que les associés sont imposés sur les revenus liés à l'entreprise, ce qui la rend inexploitable pour de nombreux fonds d'investissement ; d'autre part, la flexibilité même du statut empêche la standardisation recherchée par de nombreux investisseurs et marchés boursiers. En effet, la constitution d'un portefeuille d'investissements serait nettement compliquée si chaque entreprise financée possédait des statuts, donc des règles de répartition des droits et des profits, ou de résolution de litiges, différents de ceux des autres. De même, les règles de marchés boursiers sont souvent strictes et exigent un certain nombre d'éléments standard qui sont plus difficiles à vérifier dans le cas des LLC. La LLC, qui peut toujours être utilisée pour des entreprises ne nécessitant que peu d'appel à l'investissement (comme cela peut être le cas de la S.A.R.L. en France), n'est donc pas un véhicule approprié pour une croissance importante du capital, ce que le groupe de travail juge rédhibitoire par rapport à leurs ambitions.

2.1.2. Les Nonprofit Corporations et les L3C

L'autre possibilité qui s'offre aux entrepreneurs sociaux est celle de choisir une forme à but explicitement non lucratif, régulée par une autre branche du droit des *corporations*, nommée « *nonprofit corporations* »³². De telles formes sont inadaptées aux « *entrepreneurs seeking to create and scale business models by raising traditional investment capital (including venture capital and other forms of private equity, venture and other types of debt, and ultimately in the public markets)* » (FAQ citée note 30). En compensation cependant, elles bénéficient de la possibilité de lever des dons, d'obtenir des subventions, et de bénéficier d'un statut d'imposition privilégié. Mais ces avantages sont dépendants des ambitions commerciales de l'entreprise ainsi constituée : des limites strictes sont imposées aux bénéfices qu'une telle structure pourrait engranger, et la répartition de ces bénéfices à la manière de dividendes, en dehors du salariat notamment, est interdite.

Ce statut impose donc de fortes restrictions aux activités et aux prérogatives des « entreprises », que le groupe de travail juge tout aussi rédhibitoires. En effet, comme dans le cas de la LLC, ces juristes rejettent les statuts qui empêcheraient un développement économique non limité d'entreprises s'étant fixé (entre autres objectifs possibles) un objectif social ou environnemental. Selon Susan Mac Cormac, c'est tout l'enjeu de la proposition : puisque l'on reconnaît que les entreprises peuvent être un levier majeur, par leur pouvoir économique, pour répondre aux défis sociétaux, il faut précisément éviter de limiter ce pouvoir économique au prétexte qu'elles adoptent un objectif bénéfique pour la société. Ce raisonnement pousse ainsi à privilégier la création d'une forme s'adressant au « secteur³³ » économique ayant le plus de poids dans l'économie, à savoir les *for-profit businesses*, et à écarter une forme qui tendrait vers le même objectif mais en modifiant un statut à but initialement non lucratif.

Cela explique également de ne pas avoir recours à une forme récemment adoptée dans plusieurs Etats américains nommée *Low-Profit Limited Liability Company* ou L3C, dont l'objectif est principalement de

³¹ On trouvera en France une flexibilité similaire dans la SAS, Société par Actions Simplifiée, mais la comparaison doit être faite avec précaution, de nombreuses différences de statut (et d'imposition) subsistant par ailleurs. Les statuts ont cependant été créés à peu près à la même période : au début des années 1990.

³² Plusieurs sous-catégories sont disponibles dans le droit californien, notamment les « *nonprofit mutual benefit corporations* » et les « *nonprofit public benefit corporations* » dont les différences tiennent aux avantages accordés par la loi, de la même façon qu'une association « reconnue d'utilité publique » dispose de faveurs particulières en France.

³³ Le terme « secteur » désigne ici une séparation courante de l'activité économique en « *first sector* » désignant les entreprises privées à but lucratif, « *second sector* » désignant les entreprises publiques, et « *third sector* » désignant les organisations à but non lucratif. Les organisations hybrides entre « *nonprofit* » et « *for-profit* » formeraient alors un « *fourth sector* » (Sabeti 2009, 2011).

permettre à certaines entreprises poursuivant un objectif d'intérêt général de profiter des investissements de fondations (les *Program-Related Investments* ou PRI) en échange d'une limitation forte sur le taux de bénéfices distribuables. Les fondations sont en effet empêchées par leur statut fiscal d'investir dans des programmes « trop rentables », et c'est à la condition d'une limite sur cette lucrativité qu'elles peuvent investir dans des sociétés commerciales sans risquer de perdre leur statut.

2.1.3. Vers une forme de *Business Corporation* la plus standardisée possible

L'ambition de proposer une structure facilitant le développement économique, et notamment l'accès au capital d'investisseurs privés, impose donc de situer la nouvelle forme de façon la plus proche possible des structures fortement capitalistiques, à savoir les *Business Corporations* classiques. En particulier, il ne faudrait surtout pas instaurer de limitation de la lucrativité car cela risquerait de diminuer fortement l'attractivité d'une telle forme vis-à-vis de ces investisseurs. La proposition de FPC a donc été formulée de façon à être la plus proche possible dans ses dispositions juridiques, dans son fonctionnement, dans ses règles de gouvernance et dans ses procédures en cas de litiges des *corporations* usuelles.

L'avantage est double : un tel choix de conception permet d'une part d'éviter la création d'une trop grande insécurité juridique, inhérente à toute modification du droit, en héritant d'un maximum de dispositions identiques aux cas usuels, et d'autre part d'éviter de détourner les investisseurs, qui auraient à instruire chaque modification pour prévoir leur influence sur la gestion de leurs portefeuilles. **L'idéal poursuivi par les rédacteurs est en fait de créer un nouveau standard, qui puisse à terme être accepté par les marchés financiers habituels, un nouveau modèle limitant au strict minimum les variations d'une FPC à une autre, mais instaurant la différence suffisante par rapport aux *corporations* classiques pour permettre la poursuite d'objectifs auparavant risqués.**

On peut noter que cet espoir n'a pas été satisfait avec une nette réussite : d'abord la première version du projet de loi a été rejeté pour sa trop grande complexité juridique, ensuite les textes tels qu'ils sont inscrits dans le droit californien occupent plus de 18000 mots pour définir le fonctionnement de la FPC (contre à peine 3700 pour la *Benefit Corporation*), et enfin, le choix retenu pour éviter de faire porter à la FPC les risques induits par la forme de *corporation* a été de la sortir des dispositions générales du *corporations code* (nommées *General Corporations Law* ou GCL), obligeant d'une part à redéfinir à l'identique de nombreux éléments présents par ailleurs dans la GCL, et compliquant d'autre part le passage d'une forme de *corporation* classique (régie par la GCL) à une forme de FPC et inversement...

2.2. Les objectifs du groupe de travail

Dans leur processus de conception, les juristes à l'origine de la proposition de FPC ont été guidés par trois objectifs principaux, identifiés comme les points faibles du droit pour les entreprises souhaitant poursuivre des ambitions sociales ou environnementales. Ces objectifs, quoique traduits sous forme de statut juridique, sont semblables aux préoccupations récurrentes de la recherche en gestion sur les entreprises sociales que nous avons vues au chapitre précédent, et véhiculés par les praticiens de ce secteur.

2.2.1. Permettre la poursuite d'un objectif différent

Il faut en premier lieu ouvrir les possibilités quant aux objectifs que les dirigeants d'une *corporation* peuvent poursuivre dans leurs stratégies. Sans atteindre une latitude équivalente à celle des *Constituency Statutes*, jugée dommageable pour la société et ses actionnaires, il faut au moins permettre que d'autres objectifs que l'intérêt financier des actionnaires soient clairement autorisés pour les dirigeants, de façon à les protéger contre le risque juridique jusqu'ici dissuasif.

2.2.2. Ancrer et protéger l'objectif

Il ne suffit en outre pas que ces objectifs supplémentaires soient autorisés exceptionnellement, de façon éphémère, ou uniquement lorsqu'une conjonction de circonstances particulières le permettent. L'ambition d'une nouvelle forme serait de pouvoir « ancrer » (« *anchor* ») ces objectifs sur le long terme, de façon à permettre le déploiement de véritables stratégies pour y répondre, et à les considérer comme faisant partie du cœur d'activité de l'entreprise (et non comme un « plus » facultatif auquel ne participer que lorsque tout le reste fonctionne le mieux possible).

Il faut ainsi « protéger » ces objectifs contre une « dérive » (« *mission drift* ») possible, consistant à remplacer progressivement des activités à but social par des activités proches mais plus lucratives, et conduisant *in fine* à oublier l'éthique initiale. Le *purpose* ne doit cependant pas être une charge conduisant l'entreprise à la faillite, et les rédacteurs souhaitent conserver une part de flexibilité dans sa définition, ainsi que dans les conditions d'obligation d'application de ces objectifs.

2.2.3. Contrôler le respect de l'objectif

Ce dernier point nous amène au troisième objectif principal des rédacteurs : définir les conditions de contrôle et d'évaluation du respect et de l'atteinte des buts sociaux fixés. En effet, si les performances financières font l'objet d'une reddition de compte dédiée, et disposent d'un certain nombre de dispositifs (comptabilité, rapports, assemblées générales etc.), il faut que les objectifs sociaux disposent de moyens de reddition de compte, sinon similaires au moins suffisants pour que les actionnaires puissent être informés des stratégies liées à ces objectifs et de leur pertinence.

2.3. Une construction autour d'une innovation majeure : le *purpose*

Pour répondre à ces trois objectifs principaux, les rédacteurs du projet de FPC ont construit un modèle de gouvernance axé autour d'une innovation importante : l'introduction dans les statuts de la société d'un *special purpose*, explicitant les objectifs non financiers que s'est fixée l'entreprise.

2.3.1. L'introduction du *purpose*

Dans les statuts de la société (*articles of incorporation*), une section supplémentaire comporte désormais deux séries d'objectifs dont l'une est radicalement nouvelle. Le droit californien, en ligne avec la plupart des *corporations' law* des Etats américains, stipule que dans le cas général, une *corporation* peut se lancer dans n'importe quelle activité licite (« *engage in any lawful act or activity* ») sans autre prescription que des cas particuliers (professions ou secteurs nécessitant des dispositions particulières, comme les banques).

Ici, la FPC exige que cette activité réponde à l'intérêt à court et surtout long-terme de la société et de ses actionnaires, et ce en poursuivant un certain nombre de *purposes*³⁴. La loi demande ensuite de rajouter à ces derniers de **nouveaux *purposes* qu'elle appelle « *Special Purposes* » qui peuvent être soit de nature caritatives ou d'utilité publique, soit d'améliorer l'impact positif ou de diminuer l'impact négatif des activités de la FPC sur un certain nombre de parties prenantes.**

« *The articles of incorporation shall set forth [...]:*

(1) "The purpose of this flexible purpose corporation is to engage in any lawful act or activity for which a flexible purpose corporation may be organized under Division 1.5 of the California Corporations Code [...] for the benefit of the long-term and the short-term interests of the flexible purpose corporation and its shareholders and in furtherance of the following enumerated purposes ____." [...]

³⁴ La traduction du terme « *purpose* » en français est l'un des enjeux de ce travail de recherche, nous l'aborderons au paragraphe 4.

(2) A statement that a purpose of the flexible purpose corporation is to engage in one or more of the following purposes, in addition to the purpose stated pursuant to paragraph (1):

- A. **One or more charitable or public purpose activities** that a nonprofit public benefit corporation is authorized to carry out.
- B. **The purpose of promoting positive short-term or long-term effects of, or minimizing adverse short-term or long-term effects of, the flexible purpose corporation's activities upon any of the following:**
 - i. The flexible purpose corporation's employees, suppliers, customers, and creditors.
 - ii. The community and society.
 - iii. The environment.

(3) A statement that the flexible purpose corporation is organized as a flexible purpose corporation under the Corporate Flexibility Act of 2011. » (California Corporations Code, section 2602)

Cette inscription dans les statuts donne donc une valeur directement juridique et opposable, comme pour un contrat, à l'engagement envers un ou plusieurs objectifs sociaux ou environnementaux. Et tant que ces *purposes* sont inscrits dans les statuts, **les dirigeants sont protégés de toute poursuite judiciaire qui serait engagée par des actionnaires au titre que les décisions qu'ils ont pris ne correspondent pas à leurs intérêts financiers, tant que ces décisions font progresser un *special purpose*.**

« In discharging his or her duties, a director may consider those factors, and give weight to those factors, as the director deems relevant, including the short-term and long-term prospects of the flexible purpose corporation, the best interests of the flexible purpose corporation and its shareholders, and the purposes of the flexible purpose corporation as set forth in its articles. » (California Corporations Code, section 2700)

Comme pour les *corporations* classiques en revanche, cela ne réduit pas la responsabilité des dirigeants s'il est prouvé que les décisions prises l'ont été de façon imprudente, ou en dehors de l'intérêt de la FPC. Mais l'intérêt de la FPC comprend ici explicitement la poursuite des *special purposes* inscrits dans les statuts. **La forme juridique fait ainsi disparaître le risque juridique que la *Business Judgment Rule* continuait à faire porter sur les dirigeants : elle sécurise ce que les juristes américains appellent un *safe harbor*, c'est-à-dire un espace de latitude discrétionnaire pour le dirigeant sans risque de poursuite judiciaire.**

2.3.2. L'inscription dans les statuts

L'apport d'une telle forme tient à ce que la protection des dirigeants est assurée par un engagement explicite. En effet, les statuts de FPC, incluant le *Special Purpose*, doivent être approuvés par une majorité qualifiée aux deux tiers de toutes les classes d'actions distribuées. Ainsi, les actionnaires reconnaissent que les *purposes* font partie intégrante de « l'intérêt de la FPC et de ses actionnaires ».

Mais le projet impose également qu'une même majorité qualifiée soit nécessaire pour modifier ou supprimer les *special purposes*, voire pour abandonner la forme même de FPC. C'est ce mécanisme qui assure l'ancrage de la mission³⁵ sur le long terme : il faut rassembler le vote de deux tiers des actionnaires pour abandonner les engagements pris. Cela n'empêche cependant pas une certaine flexibilité, au cas où l'un des objectifs devenait obsolète, par exemple contraire à l'intérêt de la communauté, et permet ainsi de tenir compte d'une potentielle innovation sur les *purposes*.

³⁵ L'ancrage est d'autant plus assuré qu'*a priori*, les montages consistant à distribuer des classes d'action différentes pour les fondateurs, par exemple, permettent d'assurer qu'au moins l'une des classes d'action n'atteigne jamais les deux tiers d'approbation nécessaire, verrouillant ainsi la définition des *purposes*. Ce point ne semble pourtant pas discuté dans la littérature juridique (certes encore limitée) sur la FPC.

Le verrouillage de la mission est encore renforcé par la possibilité laissée aux actionnaires en désaccord avec les *purposes* adoptés (concernant donc moins d'un tiers de ceux-ci) de quitter la société en disposant d'un prix raisonnable pour leurs actions (« *Dissenter's rights* »), de façon à ne pas nuire à leurs intérêts propres tout en garantissant un actionnariat engagé pour la cause défendue par la FPC.

Le cas de la fusion ou du rachat d'une FPC, cas particulièrement sensible comme nous l'avons vu pour la BJR, est également régi par ces dispositions :

« *If any disappearing corporation in a merger is a flexible purpose corporation and the surviving entity is not a flexible purpose corporation, or is a flexible purpose corporation the articles of incorporation of which set forth materially different purposes, the merger shall be approved by an affirmative vote of at least two-thirds of the outstanding shares of each class, or a greater vote if required in the articles, regardless of whether that class is entitled to vote thereon by the provisions of the articles, of the disappearing flexible purpose corporation.* » (California Corporation Code, section 3201)

Sachant que la plupart des changements de contrôle ne conduisent pas à modifier jusqu'à deux tiers de l'actionnariat, et qu'une partie d'entre d'eux se fait d'ailleurs au niveau du conseil d'administration sans atteindre même la majorité des parts, l'exigence d'une majorité qualifiée reste *a priori* une garantie importante. D'un point de vue économique, elle exige que l'acheteur, s'il veut profiter d'un gain de profitabilité en se désengageant des *purposes*, doive assumer un coût important en rachat d'actions.

En conséquence, la FPC crée les conditions d'un ancrage solide de la mission sur le long terme, à travers un engagement inédit, car public (au contraire des pactes d'actionnaires), des actionnaires.

Nous pouvons constater que le modèle reste cependant celui d'une « *shareholder primacy* » : ce sont toujours les actionnaires qui approuvent l'adoption ou la modification des *purposes*, et ils restent les seuls à disposer de droits quant aux décisions du dirigeant. La loi indique ainsi :

« *Nothing in this section, express or implied, is intended to create or grant or shall create or grant any right in or for any person or any cause of action by or for any person, and a director shall not be responsible to any party other than the flexible purpose corporation and its shareholders.* » (California Corporations Code, section 2700)

La FPC ne modifie donc pas l'équilibre des droits de décision entre les parties prenantes de l'entreprise. Elle crée uniquement les conditions pour qu'un retournement d'opinion des actionnaires soit nettement plus exigeant, et rare, que précédemment, ainsi que la possibilité pour des dirigeants engagés ne de pas subir de risque dissuasif, qui subsistait précédemment même lorsque les actionnaires étaient apparemment satisfaits de l'orientation sociale de l'entreprise.

2.3.3. La rédaction de rapports annuels

L'adoption d'un *purpose* n'entraîne en revanche pas la certitude que celui-ci sera effectivement poursuivi par les dirigeants. Ceux-ci ont la possibilité de le suivre, mais non l'obligation. La question de la garantie que la mission sera poursuivie est de fait un point complexe du processus de conception de la FPC.

Plutôt que d'écrire une obligation conduisant à un risque potentiel supplémentaire pour le dirigeant, les rédacteurs ont préféré garder une version permissive (« *may consider* ») du statut. Le statut ne crée donc pas de droit, même pour les actionnaires, à poursuivre un dirigeant qui ne s'emploierait pas à respecter les *special purposes*. Il ne subsiste pour le dirigeant que le risque de révocation, réel si les actionnaires sont effectivement engagés comme le statut l'exige.

En échange, les rédacteurs ont opté pour une nécessité de transparence accrue, en particulier vis-à-vis du grand public. Les dirigeants ont ainsi l'obligation de produire l'équivalent américain d'un rapport de

gestion, appelé *Management Discussion and Analysis* (ou MD&A), spécifique aux *special purposes*, et qui doit être rendu facilement accessible par le public (dans les limites que la confidentialité autorise) :

« *The board shall cause to be provided with the annual report, a management discussion and analysis (special purpose MD&A) concerning the flexible purpose corporation's stated purpose or purposes [...] and, to the extent consistent with reasonable confidentiality requirements, shall cause the special purpose MD&A to be made publicly available by posting it on the flexible purpose corporation's Internet Web site or providing it through similar electronic means.* » (California Corporation Code, section 3500)

Le MD&A doit inclure, en plus de toute information que les dirigeants et managers jugeront utiles pour comprendre les efforts consentis par la FPC en vue de répondre à ses *purposes* :

1. L'identification et la discussion d'objectifs opérationnels de court-terme ou de long-terme dérivés des *special purposes* ;
2. L'identification et la discussion des « actions matérielles » prises pour répondre à ces objectifs, les impacts de ces actions, et leur performance ;
3. La même analyse pour les actions que la FPC prévoit de prendre au court et long terme ;
4. La description du processus de sélection, d'identification et de description des critères de performance choisis par l'entreprise pour mesurer sa performance quant à ses *purposes* ;
5. L'identification et la discussion des coûts matériels et financiers engagés et prévus dans les trois ans pour poursuivre ses *special purposes*.

Par ailleurs, des rapports spécifiques (« *special purpose current report* ») sont exigés au cours de l'année (et également rendus publics autant que possible) lorsque des dépenses engagées (qui peuvent être indirectes, comme du temps de travail) pour la poursuite d'un *purpose* n'ont pas été prévues ou expliquées dans le rapport annuel, ou que des dépenses prévues ont finalement été annulées. Le rapport doit alors inclure le détail de ces dépenses, et leurs impacts prévisibles sur les performances à la fois financières et liées aux *purposes* de la FPC. Un rapport est également exigé lorsqu'un objectif a été rempli, ou bien lorsqu'il a été temporairement ou définitivement abandonné.

Pour inciter les FPC à suivre ces exigences, une présomption de bon respect des exigences en matière de diffusion d'informations leur est accordée si l'émergence de bonnes pratiques est constatée :

« *Where best practices emerge for providing the information required, use of those best practices shall create a presumption that the flexible purpose corporation caused all the information required by those provisions to be provided. This presumption can only be rebutted by showing that the reporting contained either a misstatement of a material fact or omission of a material fact.* » (California Corporations Code, section 3502)

Le statut de FPC privilégie donc la transparence au contrôle strict, notamment judiciaire.

2.4. Les points de désaccord avec la *Benefit Corporation*

Plusieurs de ces choix ne font cependant pas l'unanimité au sein du milieu des entrepreneurs sociaux californiens, en particulier parmi le mouvement créé autour de l'association *B Lab*. Nous avons déjà souligné que la proposition de *Benefit Corporation* avait été introduite devant l'assemblée californienne en réaction à ces désaccords. Ils concernent principalement les trois points suivants.

2.4.1. La spécificité du *purpose*

D'abord, la FPC propose aux dirigeants et aux actionnaires de définir leurs propres *special purposes*, avec pour seule restriction le fait qu'ils doivent répondre aux critères d'utilité publique ou bien d'amélioration de l'impact de la FPC sur certaines parties prenantes. Le *purpose* peut ainsi aussi bien être très focalisé sur un impact particulier, ou très large et viser un bien commun pour la communauté en

général. La logique défendue par les promoteurs de la FPC est néanmoins plutôt celle du premier cas, arguant qu'une trop grande latitude faisait perdre tout espoir de contrôle, de la même façon que les *Constituency Statutes*. Ils expliquent également que beaucoup d'entreprises n'ont pas pour vocation de répondre à toutes les dimensions sociales et environnementales simultanément, mais seulement à apporter une amélioration spécifique.

Les partisans de la *Benefit Corporation* y voient le risque que ces FPC ne médiatisent que ce qui est lié à leur *special purpose*, potentiellement très restreint, et masquent de nombreux impacts négatifs par ailleurs. La *Benefit Corporation*, dans tous les Etats où elle a été adoptée, se distingue par la fixation du *purpose* dans la loi : celui-ci doit être un « *General Public Benefit* » défini comme un impact matériel positif sur la société et l'environnement pris au sens large (« *material positive impact on society and the environment taken as a whole* »)³⁶. Dans ce sens, tous les impacts positifs ou négatifs d'une *Benefit Corporation* sur une très grande variété de parties prenantes doivent être pris en compte dans la gestion par le dirigeant.

« In discharging their respective duties, and in considering the best interests of the benefit corporation, the board of directors [...] of a benefit corporation shall consider the impacts of any action or proposed action upon all of the following:

- 1. The shareholders of the benefit corporation.*
- 2. The employees and workforce of the benefit corp. and its subsidiaries and suppliers.*
- 3. The interests of customers of the benefit corporation as beneficiaries of the general or specific public benefit purposes of the benefit corporation.*
- 4. Community and societal considerations, including those of any community in which offices or facilities of the benefit corporation or its subsidiaries or suppliers are located.*
- 5. The local and global environment.*
- 6. The short-term and long-term interests of the benefit corporation, including benefits that may accrue to the benefit corporation from its long-term plans and the possibility that these interests may be best served by retaining control of the benefit corporation rather than selling or transferring control to another entity.*
- 7. The ability of the benefit corporation to accomplish its general, and any specific, public benefit purpose.*

In discharging their respective duties, the [directors] may consider any of the following:

- 1. The resources, intent, and conduct, including past, stated, and potential conduct, of any person seeking to acquire control of the corporation.*
- 2. Any other pertinent factors or the interests of any other person or group.*

In discharging their respective duties, the [directors] shall not be required to give priority to any particular factor or the interests of any particular person or group unless the benefit corporation has stated its intention to give priority to a specific public benefit purpose identified in the articles. » (California Corporations Code, section 14620)

Les partisans de la FPC doutent qu'une telle charge de responsabilité soit soutenable pour les dirigeants et estiment qu'elle empêche de plus toute innovation incrémentale dans la gestion des impacts des entreprises, diminuant d'autant le nombre de candidats possibles pour une *Benefit Corporation*.

2.4.2. La peur du *greenwashing* et l'insuffisance de la transparence

La même crainte de l'éco-blanchiment anime les partisans de la *Benefit Corporation* quant aux procédures de contrôle du respect des *purposes* fixés. Les dirigeants de la FPC ont toute latitude pour définir les critères de performance sur lesquels évaluer les stratégies et les impacts de leur entreprise en

³⁶ Les éléments concernant la *Benefit Corporation* sont tirés alternativement des textes de loi inclus dans le California Corporations Code, ou du « White Paper » écrit par les rédacteurs des projets de loi, et disponible à l'adresse <http://www.benefitcorp.net/attorneys/benefit-corp-white-paper>

matière sociale et environnementale. Ils doivent cependant justifier de la logique des critères choisis dans un rapport annuel rendu public. Les rédacteurs de la *Benefit* ont préféré opter pour une obligation de reporting sur un standard tiers indépendant et complet (*comprehensive*) tel que la grille d'évaluation que propose *B Lab*, pour s'assurer que le choix des critères ne puisse masquer d'impact négatif. Le choix du standard reste cependant libre aux dirigeants, il doit également être motivé dans un rapport annuel.

Un tel choix correspond à l'ambition de *B Lab* de faciliter la différenciation entre entreprises procédant au *greenwashing* et entreprises à impact réellement positif. Les concepteurs de la FPC ont cependant critiqué l'approche pour deux raisons : d'une part elle fait l'hypothèse qu'on dispose à tout moment de standards d'évaluation d'impact social ou environnemental adéquats, ce qu'ils réfutent en arguant que l'évolution rapide des attentes sociétales, des recherches scientifiques montrant les défis environnementaux, du paysage technologique et des contraintes légales risquerait de rendre tout standard perpétuellement obsolète, et tout calcul de « *Social Return on Investment* » (SROI) partiel. D'autre part, ils critiquent la manœuvre de *B Lab* qui consisterait à utiliser le droit pour se placer dans une position de quasi-monopole quant aux standards disponibles (*B Lab* expliquant ouvertement l'intérêt de sa grille d'évaluation pour les *Benefit Corporations*, et inversement l'intérêt d'une telle forme juridique pour le *Certified B Corporations*). Plusieurs autres standards, à commencer par le GRI (*Global Reporting Initiative*) bénéficiant d'une certaine notoriété peuvent néanmoins également être utilisés.

2.4.3. L'obligation de respect de la mission

Enfin, le dernier point d'achoppement concerne l'obligation faite aux dirigeants de respecter le *purpose*, que les concepteurs de la FPC ont préféré écarter au bénéfice d'une approche permissive, diminuant les risques juridiques pour faciliter les initiatives innovantes. Comme la citation du droit californien précédente le montre, la *Benefit Corporation* exige au contraire des dirigeants qu'ils prennent en compte le *General Public Benefit* pour chacune de leurs décisions. Dans certains Etats, la législation impose même la nomination de *Benefit Directors* et/ou de *Benefit Officers*, responsables de cet objectif auprès du conseil d'administration ou du comité de direction, et autorise les actionnaires possédant au moins 5% des actions à intenter des poursuites contre la société pour ne pas respecter cet objectif. Quoique les sanctions envisagées dans ce dernier cas ne soient pas très élevées, cette possibilité témoigne bien des différences d'appréhension des enjeux auxquels doivent répondre une nouvelle forme.

Notons que sur ce point, une modification de la loi introduisant les FPC en Californie est en cours d'examen par l'assemblée Californienne. Le sénateur Mark DeSaulnier a en effet introduit le projet de loi SB 1301 en février 2014 (approuvé par le sénat le 1^{er} mai et en cours de relecture par l'assemblée à l'été 2014) pour modifier plusieurs éléments du projet précédent (nommé « *Corporate Flexibility Act of 2011* »). Outre les modifications qui permettront de faciliter la transformation d'une *corporation* classique en FPC (voir paragraphe 2.1.3) et élargiront l'obligation de publication d'un rapport sur le *special purpose*³⁷, ce projet de loi prévoit de renommer la FPC en « *Social Purpose Corporation* », et de transformer la version permissive des devoirs du dirigeant (« *may consider* ») en obligation (« *require* ») de considération des *special purposes*. L'un des membres du groupe de travail sur la FPC a d'ores-et-déjà manifesté sa perplexité face à de tels changements, d'une part parce que le terme « *Social Purpose* » peut être trompeur pour une forme laissant une telle flexibilité dans la définition de ses *purpose*, dans la définition des objectifs opérationnels qui en découlent et dans l'évaluation de la performance associée, et d'autre part parce que l'obligation de « considérer » (« *give weight to* ») les *special purposes* en question serait exprimée de façon trop vague pour être juridiquement applicable³⁸ !

³⁷ La législation californienne ne rend pas obligatoire les MD&A pour les *corporations* de moins de 100 salariés, expliquant ainsi l'absence de tels rapports sur Internet aujourd'hui, plus de deux ans après l'incorporation de plusieurs FPC.

³⁸ Voir <http://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=46e247b9-22e2-45ba-9ff6-49a1262a8ff1>

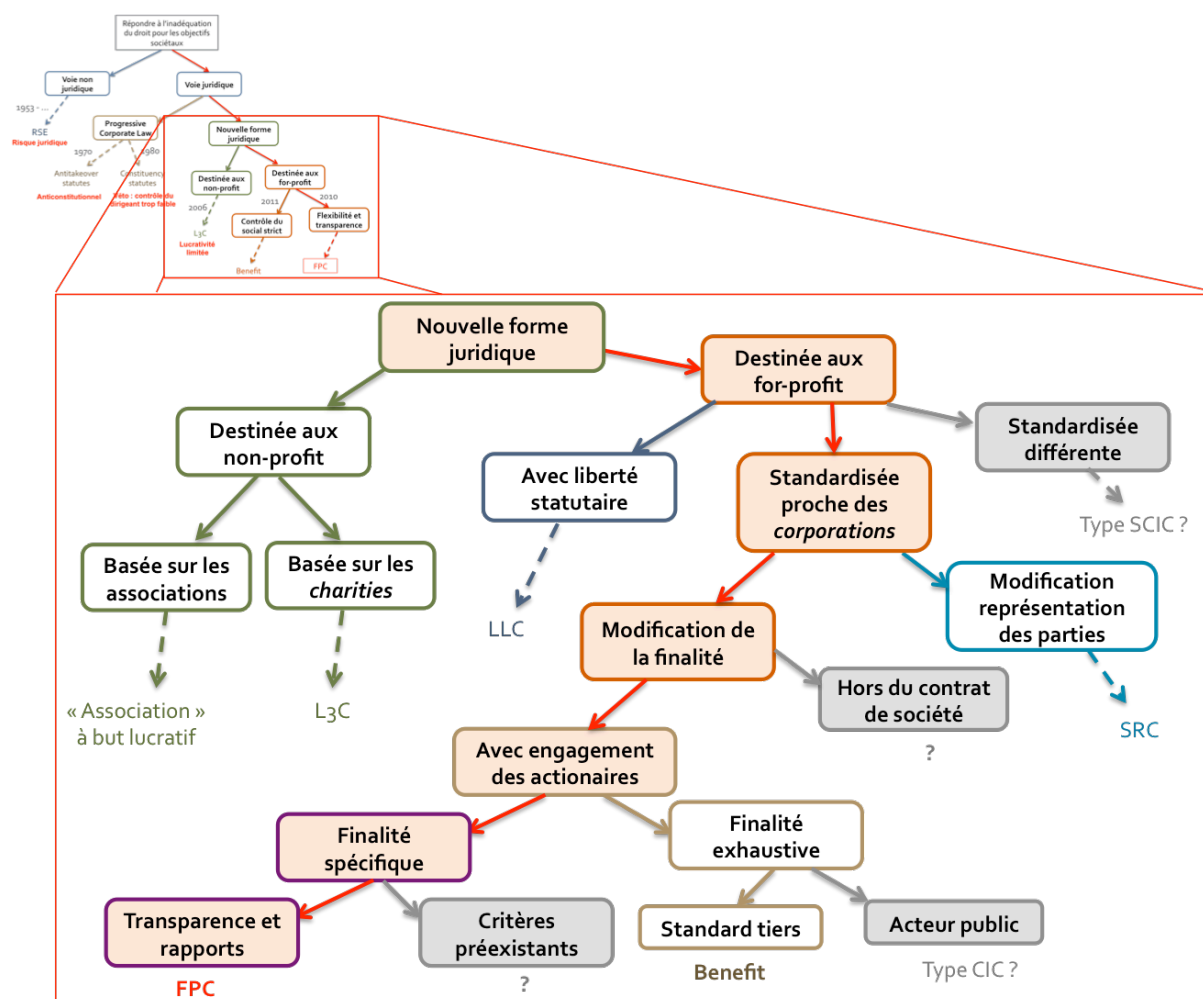


Figure 6 - Détail de la généalogie de la FPC par rapport aux autres nouvelles formes juridiques

3. VERS UN RENOUVELLEMENT DES CADRES THEORIQUES : LE *PURPOSE* COMME PARADOXE A RESOUDRE

3.1. Pourquoi la FPC est-elle une énigme théorique ?

Présentée avec le raisonnement détaillé qui a conduit à sa conception, la proposition de FPC peut sembler découler logiquement de l'exploration des voies possibles pour répondre à l'enjeu initial – réviser le droit des sociétés pour faire face aux défis sociétaux contemporains. Nous avons pourtant vu au chapitre précédent que les cadres théoriques dont nous disposons peinent à représenter les résultats de cette exploration : l'intérêt et la spécificité de la FPC échappe aux modèles théoriques classiques. Grâce au détail des choix de conception qui ont conduit à la FPC, nous pouvons mieux cerner la nouvelle propriété centrale que ces cadres ne pouvaient aisément représenter : la « mission ».

3.1.1. Sortir des voies classiques, les approches actionnariales et partenariales

S'il est plutôt attendu que des modèles à visée descriptive ne rendent pas compte d'une évolution récente des pratiques, il semble plus étonnant que des théories prescriptives comme celles émanant des oppositions entre *shareholder* et *stakeholder view* ne permettent pas non plus d'interpréter les choix de conception effectués par les concepteurs de la *Flexible Purpose Corporation*. Dans l'ensemble, même si des modifications du droit sont parfois avancées, notamment par les soutiens d'une forme participative de gouvernance des parties prenantes, la littérature sur la gouvernance et la théorie de l'entreprise n'a

pas anticipé la création d'une nouvelle forme juridique. Qui plus est une nouvelle forme transformant la définition de la « *business corporation* » elle-même plutôt que se posant comme alternative de type « *non-for-profit* » – dont on pourrait légitimement contester le rapprochement avec la gouvernance des sociétés « classiques ». Cela tient au fait, comme nous l'avons succinctement remarqué au chapitre précédent, que les nouvelles formes juridiques n'appartiennent pas aux catégories théoriques dont nous disposons pour les décrire, elles ne « rentrent pas dans les cases » théoriques. En particulier, la FPC ne correspond ni à une approche actionnariale, ni à une approche partenariale.

Une révision de l'approche shareholders...

Si la proposition semble toujours respecter une certaine forme de « *shareholder primacy* », en ce que ce sont toujours les actionnaires qui portent le droit de définir et de modifier les *special purposes*, elle réfute un certain nombre de principes du « modèle actionnarial standard » de Hansmann et Kraakman : elle ne place plus la maximisation de la valeur actionnariale comme principe central indiscutable, refuse la focalisation potentielle à court-terme, organise un espace de latitude pour le dirigeant sur lequel les actionnaires ont moins de contrôle... La logique de conception que nous avons soulignée au paragraphe précédent insiste bien sur les effets néfastes d'un contrôle trop important accordé aux actionnaires défendant exclusivement leurs intérêts financiers, qui, même lorsqu'ils ne représentent qu'une minorité des investisseurs, peuvent imposer leur agenda maximisateur à l'ensemble de la société.

L'on pourrait penser alors que la proposition défend une forme de *Enlightened Shareholder Value* : au-delà de la maximisation de la valeur actionnariale à court-terme, qui peut être néfaste à la société, il s'agirait de défendre des orientations stratégiques qui pourraient être contraires aux intérêts perçus des actionnaires, mais qui préservent la valeur économique à long terme de la société. Ainsi, repenser la tarification des ressources naturelles, mener des études sur la soutenabilité des procédés, permettre l'investissement dans les technologies respectueuses de l'environnement, etc., ne serait qu'une façon raisonnable de gérer l'inscription de l'entreprise dans une stratégie de long terme. Mais ce serait effacer l'originalité marquante de la FPC : la définition de *purposes* sert non seulement à créer un « *safe harbor* » juridique pour les dirigeants, c'est-à-dire à diminuer localement le pouvoir de contrôle des actionnaires qui pourraient forcer une perspective de court-terme, mais également à remettre en question l'idée selon laquelle la maximisation à long terme de la valeur actionnariale, même de façon respectueuse des autres parties prenantes, est une réforme suffisante de la doctrine pour permettre des engagements sociaux et environnementaux. L'ajout de l'intérêt à long-terme de la FPC et de ses actionnaires dans les objectifs des activités autorisées par le texte de loi ne suffit ainsi pas à rendre possible ces engagements. Au contraire, cela suppose de revenir sur le principe même d'une finalité actionnariale, et de donner la possibilité de définir d'autres buts, d'autres enjeux, qui leur seraient plus appropriés.

...qui ne recoupe pas les propositions de l'approche stakeholders

Pour autant la proposition de FPC ne consiste pas à donner plus de droits aux parties prenantes. Si elle reconnaît qu'un objectif visant la diminution d'un impact négatif ou l'amélioration d'un impact positif sur celles-ci est un *special purpose* viable, elle ne définit pas l'intérêt des *stakeholders* ou de la société en générale comme « *corporate objective function* », n'oblige pas les dirigeants à prendre en compte ces intérêts pour chacune des décisions, et ne donne pas de droits de décision, de représentation ou d'opposabilité aux parties prenantes ! Ainsi rien n'oblige le *purpose* de la FPC à représenter l'intérêt d'une ou plusieurs des parties prenantes, critiques ou non. Et donc, faire l'hypothèse que le dirigeant, en s'engageant à poursuivre le *purpose*, réalise un compromis entre les intérêts des uns et des autres ne tient pas non plus.

Le « *special purpose* » proposé par la FPC recouvre donc quelque chose de nouveau, à tout le moins, quelque chose de différent que l'intérêt de ces parties. L'un des moyens d'en percevoir la spécificité est de représenter ces catégories de gouvernance, grâce par exemple au schéma proposé par Bainbridge en

2002. Bainbridge propose en effet que la plupart des propositions de modèles de l'entreprise dans la littérature se placent dans un espace à deux dimensions qu'il appelle « Means » et « Ends », c'est-à-dire désignant sur un premier axe : qui dispose du pouvoir ultime de décision, et sur un second axe : pour quels intérêts les décisions doivent-elles être prises (Bainbridge 2002).

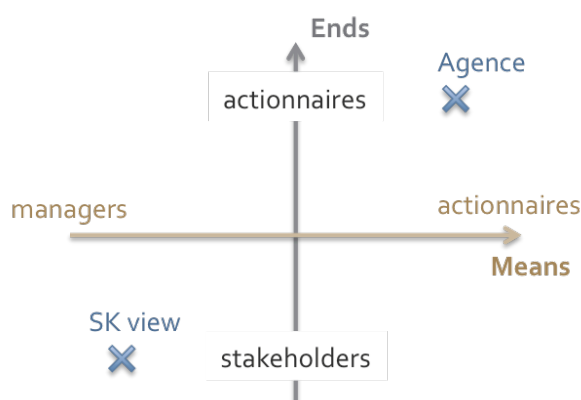


Figure 7 - Les "moyens" et "finalités" de l'entreprise pour les théories dominantes (de (Bainbridge 2002))

Dans le modèle initial de Bainbridge, les théories de l'entreprise se placent selon qu'elles privilégient plutôt un contrôle ultime laissé aux actionnaires (comme la théorie de l'agence), et une finalité limitée aux intérêts de ces derniers, ou au contraire un contrôle reconnu aux managers qui doivent s'émanciper des actionnaires, pour exercer la fonction de management stratégique et équilibrer les intérêts d'un ensemble de *stakeholders*. La proposition de l'*Enlightened Shareholder Value* pourrait, selon une certaine acception, représenter le cas où les managers disposent des moyens de gouvernance pour réaliser un équilibre stratégique viable, mais reconnaissent que le but ultime est toujours la satisfaction des actionnaires. Concrètement, une matrice 2x2 représente les théories dominantes.

Bainbridge propose que le modèle de « *director primacy* », développé au chapitre précédent, modifie l'axe des « moyens » en ne reconnaissant le pouvoir de décision ultime ni aux actionnaires, ni aux managers (les *executives* salariés de la société), mais au conseil d'administration : les *directors* sont investis des pouvoirs les plus étendus pour prendre des décisions engageant la société. Il introduit donc une nouvelle abscisse, c'est-à-dire ce nouvel acteur à qui les « moyens » de la gouvernance sont donnés. Mais la lecture en ordonnée reste polarisée par la catégorisation actionnaires *versus* parties prenantes. La proposition de Bainbridge est ainsi de conserver une finalité actionnariale, tandis que celle de Blair et Stout (avec la *Team Production Theory*) est de se consacrer aux intérêts des parties prenantes. Le modèle ajoute donc une nouvelle colonne centrale à la matrice des théories.

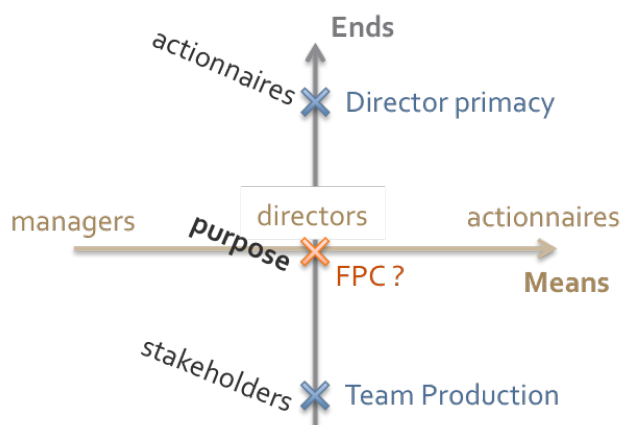


Figure 8 - La singularité de la FPC : ni actionnaires, ni stakeholders ?

Nous voyons se dessiner sur ce modèle simplifié les catégories théoriques qui empêchent de penser la spécificité de la FPC. Nous proposons donc à ce stade, à la manière de Bainbridge, d'introduire l'idée que la FPC répond à une deuxième singularité. Son positionnement sur l'axe horizontal fait, encore à ce stade, débat : elle peut relever d'une « *shareholder primacy* » car les *purposes* sont subordonnés à l'approbation des actionnaires, mais une fois le statut voté, ce serait davantage à une *directors primacy* qu'elle correspondrait, eu égard la protection de la latitude des dirigeants que le statut entraîne, en tout cas pour toute décision qui concerne les *special purposes* fixés. En revanche sur l'axe vertical, il est désormais clair que ce *purpose* ne s'aligne ni obligatoirement sur une finalité actionnariale (les *special purposes* n'étant pas orientés vers les intérêts des actionnaires), ni sur une finalité partenariale, car ces objectifs sont ciblés et ne répondent pas à l'injonction de tenir compte des intérêts des parties prenantes.

Il nous faut donc créer une nouvelle catégorie sur cet axe vertical, que nous appelons provisoirement « *purpose* ». Mais il nous reste à creuser plus avant cette hypothèse : comment interpréter cette invention du « *purpose* » dont l'équilibre de gouvernance inédit, et non construit sur la question de l'intérêt des parties, apparaît pour l'instant au mieux incompréhensible voire suspect, au pire irréaliste ?

3.1.2. Le « *purpose* », une alternative étouffée par la fixation sur les catégories dominantes

La proposition même d'une nouvelle forme juridique, alors que la recherche, quelque soit la discipline, raisonne quasi systématiquement « à droit constant », et tout cas en qui concerne le droit des sociétés, démontre que le paysage des possibles, voire le besoin initial lui-même, était mal théorisé. En ce sens, l'énigme théorique s'était plus épaissie que dissipée : comment, malgré le fait que la finalité de l'entreprise (le *corporate purpose*) soit le cœur d'un débat brûlant aujourd'hui, ce type de proposition de gouvernance, même au-delà de son instanciation juridique, n'avait pu être anticipé ?

Il faut peut-être y lire une autre forme de « convergence » que celle que proposaient Hansmann et Kraakman (2000) à propos du *shareholder model*. Une convergence des propositions alternatives vers un point focal qui paraissait atteignable et consensuel³⁹, dicté par une certaine lecture de la théorie des parties prenantes, compatible avec les agendas entrepreneuriaux concernant la RSE, et relayé par les discours politiques face aux mécontentements des inégalités croissantes entre licenciements justifiés par la crise et rémunérations mirifiques des dirigeants : la reconnaissance que les dirigeants dirigent une variété de parties prenantes. Le meilleur exemple en est la modification très remarquée du droit des sociétés britannique dans le *Company Act* de 2006. La section 172 (1) de ce *Company Act* stipule désormais :

« *A director of a company must act in a way that he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to –*

- a) *the likely consequences of any decision in the long term,*
- b) *the interests of the company's employees,*
- c) *the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others,*
- d) *the impact of the company's operations on the community and the environment,*
- e) *the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and*
- f) *the need to act fairly between the members of the company. »*

UK Company Act 2006, section 172 (1)

³⁹ Avec le langage des théories cognitives de la conception, on pointerait là une fixation collective : malgré l'ensemble des alternatives possibles au modèle de gouvernance dominant, la plupart des acteurs se sont orientés vers une seule des branches, et ont créé un second modèle dominant (Agogué 2013).

Cette formulation résume tout à fait cette orientation alternative : sans remettre en cause la recherche du « succès de la société pour le bénéfice de ses membres », c'est-à-dire des actionnaires (Ho 2010, Keay 2011b), l'heure est à la reconnaissance de ces autres parties prenantes qui sont impactées par les décisions managériales. Plusieurs voix politiques s'élèvent également en France pour modifier l'article 1833 du code civil (indiquant que la société est créée au bénéfice des associés) et y inclure le même type de propositions.

Mais a-t-on remarqué l'autre modification sensible du droit des sociétés britanniques dans le même document ? Le *Company Act 2006* a rendu facultatif l'*objects clause* des statuts des *companies* britanniques, équivalent à l'objet social français. **Autrement dit, le principal dispositif juridique, historique, permettant au Royaume-Uni de spécifier un objet particulier à l'activité d'une entreprise a été assoupli, et non renforcé.** Certes cette clause était devenue, comme pour l'objet social en France, une formalité à remplir de façon la plus large possible pour exercer l'activité de l'entreprise, nous y reviendrons au chapitre 4. Mais à travers cette modification, le code de commerce britannique rejoint en fait la formulation « *any lawful activity* » américaine, qui s'était déjà débarrassée de cet élément. La réintroduction d'un *purpose* par les nouvelles formes juridiques est-elle alors un contre-sens historique ?

3.1.3. Encadrer l'activité : une hérésie pour la gouvernance ?

Le recours au *purpose* est d'autant plus étonnant qu'il a précisément vocation à « encadrer » l'activité de l'entreprise, la restreindre à un ensemble d'objectifs particuliers alors que la forme de *corporation* est justement prisée pour sa flexibilité. Il est intéressant de constater que les théories de l'entreprise que nous avons décrites, en se focalisant sur la question de l'intérêt des parties à défendre, ne nécessitent pas de définir la plage d'activité « acceptable » à conduire en commun, en dehors bien sûr du respect de la loi. Dans la théorie de l'agence, les actionnaires ne sont pas restreints dans l'exigence qu'ils font porter sur leurs dirigeants « agents » : toute opportunité, dès lors qu'elle augmente la valeur actionnariale, est bonne à prendre⁴⁰. De même, la *Team Production theory* insiste sur la très large latitude des *directors*, preuve de leur position hiérarchique supérieure, et nécessité pour établir les compromis entre les intérêts des différentes parties. C'est d'ailleurs l'impossibilité de spécifier l'ensemble des activités à l'avance qui justifie l'intérêt d'une tierce partie médiatrice ou hiérarchiquement supérieure (cf. chapitre 3).

Les systèmes de gouvernance ne devraient donc pas traiter de l'activité menée dans l'entreprise, mais simplement de la **représentation des intérêts** : cela risquerait de briser la flexibilité nécessaire à la compétitivité, et il vaut mieux préserver une certaine latitude discrétionnaire de la partie disposant du contrôle, n'envisageant de contraintes que portant sur le respect de l'intérêt des parties privilégiées (actionnaires seulement ou ensemble plus large). Pourquoi dès lors proposer une finalité qui semble limiter l'activité acceptable, et restreindre ainsi la latitude ? Serait-ce un engagement contre-productif d'un point de vue économique ?

3.2. Face aux limites des capacités d'interprétation, une modélisation du *purpose*

Avec les « lunettes » théoriques classiques, les inventions juridiques semblables à la FPC semblent être largement incompréhensibles voire contre-productives. Mais comprendre ces nouvelles formes juridiques et leur apport potentiel autant aux théories de l'entreprise qu'aux pratiques managériales exige sans doute de restaurer la variété des alternatives concevables au modèle actionnarial dominant, au-delà de celles déjà pensées par la littérature. Et surtout d'en comprendre et d'en modéliser les caractéristiques. Outre le cas particulier de la FPC, qui apporte des éléments de gouvernance spécifiques que nous avons ici relativement rapidement retranscrits, il semble que la définition d'une finalité, d'un *purpose*, point commun de la plupart des nouvelles formes juridiques citées depuis la SFS belge de 1995 jusqu'à la FPC

⁴⁰ On peut d'ailleurs mentionner l'étude citée par Heracleous et Lan qui montre que « 31 of 34 directors surveyed (each of whom served on an average of six Fortune 200 boards) said they'd cut down a mature forest or release a dangerous, unregulated toxin into the environment in order to increase profits. » (Heracleous & Lan 2010)

de 2012, ouvre une voie de gouvernance résolument nouvelle et aujourd'hui non théorisée. L'enjeu est donc de dépasser le cas particulier et de monter en généralité afin de construire les modèles théoriques permettant de représenter cette nouvelle voie, et qui viendront selon toute probabilité enrichir les autres modèles dont nous disposons.

Le « purpose » serait donc un apport central de ces nouvelles formes, mais peu d'éléments théoriques nous permettent à ce stade d'en saisir la nature, ni les contenus. Comment donc comprendre cet objet qui viserait à la fois à encadrer l'action et séparer les objectifs acceptables des objectifs à rejeter, mais dont on laisse en même temps, paradoxalement, une grande liberté de définition à l'entreprise ? S'agit-il d'une proposition cherchant expressément à contredire les théories normatives cherchant la finalité universelle de l'entreprise ? Quels sont alors les hypothèses sur lesquelles une telle proposition est construite ?

La difficulté des cadres théoriques disponibles à décrire ce nouvel objet justifie une démarche de « *theory building* » que nous amorçons dans la deuxième partie de cette thèse. Pour rendre compte de la variété des formes juridiques, et d'autres occurrences semblables au *purpose* telles que les « missions sociales » des entreprises sociales, et dépasser le cas particulier de la *Flexible Purpose Corporation*, nous construisons dans la seconde partie de la thèse un modèle théorique de cet objet à partir de quelques cas empiriques d'entreprises. Une telle modélisation vise à répondre à notre deuxième question de recherche « **comment peut-on théoriser ce nouvel objet qu'est la mission, et comprendre quels sont ses apports ?** ». Mais elle devrait également nous permettre d'examiner plus précisément d'autres interrogations qui se posent à ce stade. Par exemple, la « mission » est-elle véritablement un objet nouveau ? Nous en avons vu au moins deux avatars, ou à tout le moins deux objets semblables : la mission sociale des entrepreneurs sociaux d'une part, et l'objet social juridique de l'autre. Peut-on rendre compte d'une diversité, d'une « chronologie » de ces missions ? Quant à d'autres « missions » que l'on peut rencontrer, comme celles que les entreprises explicitent à des fins de communication (« *our purpose* », « *notre mission* »...), ou celles qui résultent d'un contrat comme dans le cadre des missions dites de « service public » exigées par l'Etat, peut-on dire qu'elles sont toutes de même nature ? Qu'est-ce qui différencierait alors l'apport des nouvelles formes ?

Une telle modélisation chercherait donc également à **déterminer la nature conceptuelle d'un tel objet**. S'agit-il en effet d'un objet équivalent à la « stratégie », par exemple telle que le champ du management stratégique la traite ? On retrouverait ici le « *common purpose* » dont Barnard (1968 [1938]) dit qu'il est essentiel à la coopération dans toute organisation. Mais la définition d'une telle mission commune serait alors une fonction des « *executives* » : comment définir une mission stable, dans des documents à valeur juridique, peut-il rester compatible avec cette fonction du management stratégique ? D'ailleurs, fixer une telle mission, malgré la flexibilité qu'on peut lui laisser, ne contribue-t-il pas à une sclérose du collectif ? Comment rester innovant, ou faire face aux « turbulences » de l'environnement, lorsque le gouvernail du collectif reste immuable ?

Ce n'est que dans une troisième partie de la thèse, une fois une proposition de modélisation de la mission construite, que nous pourrions revenir aux questions posées par la gouvernance d'une entreprise dotée d'une mission. Nous y reviendrons ainsi sur la proposition de FPC, ainsi que les autres propositions juridiques évoquées, munis d'une nouvelle grille interprétative qui nous permettra de répondre aux questions soulignées par ces nouvelles formes.

Synthèse du chapitre 2

La *Flexible Purpose Corporation* est une forme surprenante lorsqu'on l'analyse avec les cadres usuels de la théorie des organisations et de gouvernance des entreprises. Nous avons montré au chapitre 1 qu'elle ne échappait aux cadres théoriques, notamment parce qu'elle semblait emprunter des éléments normatifs de chacun d'entre eux (pouvoir des actionnaires mais reconnaissance des impacts sur les parties prenantes, ambition éthique mais flexibilité des responsabilités, enjeux sociaux et environnementaux mais finalité plus large que les missions des entreprises sociales, etc.).

La généalogie réalisée dans ce chapitre révèle du point de vue empirique, celui des juristes au contact d'entrepreneurs souhaitant mettre en place des projets collectifs originaux, **les limites du cadre juridique existant**. Celui-ci serait en effet **incompatible avec les initiatives de nature sociale et environnementales que ces entrepreneurs souhaiteraient prendre, ne serait-ce que par le risque juridique qu'elles créeraient pour ceux-là**. La conception de la FPC répond ainsi à un enjeu maintes fois travaillé par le passé : celui de parvenir à contrebalancer un pouvoir actionnarial *de facto* (s'il n'est pas *de jure*).

Mais cette généalogie montre comment les tentatives passées, reflétant les préconisations issues de la littérature analysée au chapitre précédent, n'ont pas abouti à un résultat satisfaisant : la question de **l'équilibre entre latitude des dirigeants et contrôle exercé sur leurs prérogatives est complexe** et a fait l'objet d'une large exploration. L'on confirme par là que **le « saut conceptuel », la nouveauté majeure apportée par cette nouvelle forme vis-à-vis des tentatives précédentes, réside dans l'innovation que représente la spécification d'un *purpose*, d'une finalité à l'entreprise à valeur juridique, dans ses statuts**. Ainsi, là où les alternatives de gouvernance reposaient sur les droits de décision, de représentation, ou de partage des profits à distribuer entre les parties prenantes, **la FPC prend le parti d'introduire un nouvel objet visant à « libéraliser » la finalité de la société : la mission**.

Un tel objet semble justifier à lui seul une grande proportion des innovations en matière de gouvernance proposées par la FPC : engagement des actionnaires, exigence de rapports spécifiques, protection de la latitude des dirigeants, etc., autant de **mécanismes qui divergent des préconisations de la littérature**. Mais la mission constitue alors une énigme théorique : elle est en effet à l'origine de nombreuses interrogations. Quelle est la nature de ce nouvel objet ? Relève-t-il d'une stratégie gérée par le management stratégique, et dans ce cas comment peut-il se transformer en engagement immuable dans les statuts ? Est-il nouveau, et dans ce cas comment interpréter toutes les formes de « missions » déjà en rencontrées, au premier chef desquelles les missions des entreprises sociales ? Vise-t-il à encadrer l'activité, et dans ce cas comment pourrait-il être compatible avec les enjeux d'innovation des entreprises ?

La difficulté des cadres théoriques disponibles à interpréter cet objet justifie la démarche de *theory building* que nous entreprenons dans la deuxième partie de cette thèse. Celle-ci sera ainsi consacrée à **la modélisation du *purpose***, afin de construire une grille théorique qui nous permettra de proposer une nouvelle lecture de l'innovation proposée par la FPC et par les autres formes juridiques évoquées, et de les replacer dans un modèle plus général rendant également compte de nombreuses autres formes d'entreprises qui se définissent une finalité propre.



(Bill Watterson, *Calvin and Hobbes*)