

Les conflits d'intérêts au sein de l'entreprise multinationale

Geneviève HELLERINGER
Essec Business School, Paris-Singapore
Institute of European and Comparative Law, Oxford University

Résumé : L'attention portée aux conflits d'intérêts s'est renforcée récemment, notamment en raison du financement des entreprises par le marché des capitaux qui crée des obligations de transparence. Les mandataires sociaux sont donc soumis à un « devoir de loyauté ».

Mots-clés : Conflits d'intérêts, mandataires, administrateurs, devoir de loyauté.

1. Imaginons un dirigeant qui, dans un dîner privé, apprend qu'un terrain bientôt constructible est à vendre. Il n'en dit mot à la société de promotion immobilière qu'il dirige, mais acquiert le terrain afin d'y bâtir sa résidence. Ce dirigeant est-il fautif ? A-t-il indûment capté à son profit une opportunité qui revenait à la société dont il est le mandataire ?

Considérons un capital investisseur siégeant au conseil d'administration d'une filiale. La question de la cession d'une branche d'activité se pose et, avec elle, celle de la préférence pour la cession à un industriel avec des synergies éventuelles, ou à un financier, solution plus lucrative. L'administrateur qui a un intérêt personnel à une solution de court terme peut-il se prononcer en séance ?

Ces questions relèvent du problème plus général des « conflits d'intérêts » : une personne voit ses intérêts personnels entrer en conflit avec les intérêts dont elle a la charge, et au-delà, avec les devoirs qui lui incombent de ce fait.

2. La question du conflit d'intérêts n'est évidemment pas spécifique à l'entreprise, fut-elle entreprise multinationale. Elle a une nature morale. Sans surprise, les textes religieux en traitent. Ainsi, l'Évangile selon Saint Matthieu énonce-t-il fermement qu'une dualité d'intérêts débouche sur une tension insoluble : « nul ne peut servir deux maîtres ; car, ou il haïra l'un, et aimera l'autre ; ou il s'attachera à l'un et méprisera l'autre ».¹ Sur le plan juridique, les situations où une personne est en charge d'un intérêt qui lui est tiers appellent des interdictions destinées à canaliser la conduite de cette personne et à prévenir la tentation d'instrumentaliser les actes accomplis au nom de l'intérêt du tiers. Le Code civil prohibe notamment aux tuteurs, mandataires, administrateurs, officiers publics, fiduciaires de se porter acquéreur de biens dont ils ont la charge lors d'une vente avec adjudication². D'autres textes contiennent également des dispositions relatives aux conflits d'intérêts, essentiellement pour prévenir les situations qui en porteraient la marque, cela, en particulier en droit patrimonial³, financier⁴, pénal⁵ et du travail⁶, ou encore en droit de la santé⁷, pour les professions juridiques⁸ ou non juridiques⁹, ainsi qu'en droit public¹⁰.

3. À l'instar des révélations sur le comportement ambigu de la banque Goldman Sachs, lié à sa double activité de conseil en investissement et

1 L'Évangile selon Saint Matthieu, chap. 6, verset 24.

2 Code civil art. 1593.

3 V. not. la situation du fiduciaire, article 1596 C. civ.

4 V. Magnier (dir.), *Les conflits d'intérêts dans le monde des affaires, un Janus à combattre ?*, PUF, 2006.

5 Prise illégale d'intérêt, délit de favoritisme, corruption, abus de confiance, abus de biens sociaux, etc.

6 Devoirs du salarié et intérêt de l'entreprise notamment, v. *infra*.

7 D. Tabuteau, « L'expert en santé publique et les conflits d'intérêts », in *Essais cliniques, quels risques ?* (dir. A. Laude et D. Tabuteau), PUF, 2007, p. 87-112 ; J. Moret-Bailly, « Les conflits d'intérêts des experts consultés par l'administration dans le domaine sanitaire », *R.D.S.S.*, 2004, p. 855.

8 Les art. 4.1 et 4.2 du règlement intérieur national (avocats) ; art. 13 4° et 5°, Décret n° 45-0117 du 22 décembre 1945 modifié par Décret n° 64-742 du 24 juillet 1964 (notaires).

9 Expert-comptables, article 145, 5° du Décr. n° 2012-432 du 30 mars 2012 ; architectes, art. 18 L. n° 77-2 du 3 janv. 1977 et art. 13 c. déont. architectes ; commissaires au compte, art. L. 822-11 C. com. ; professions médicales, par ex. art. L. 4113-6 C.S.P., art. L. 4113-8 C.S.P.

10 Décr. n° 2010-1072 du 10 sept. 2010 instaurant une Commission de réflexion pour la prévention des conflits d'intérêts dans la vie publique (Pour une nouvelle déontologie de la vie publique), présidée par J.-M. Sauvé, dont le rapport a été remis le 26 janvier 2011.

d'investisseur sur fonds propres¹¹, de récents et médiatiques épisodes ont conféré à la question des conflits d'intérêts une actualité nouvelle. La presse française a, dans les derniers mois, régulièrement fait état d'affaires, concernant des hommes politiques mais aussi des chefs d'entreprise : se trouvent ainsi mis en lumière des comportements auxquels la culture juridique et sociale française n'accordaient pas nécessairement beaucoup d'importance¹² par comparaison avec des pays voisins, germaniques ou anglo-saxons en particulier¹³. Des questionnements systématiques sur le comportement des dirigeants émergent et visent en particulier les conditions de leur action, dans la tradition de la question de la justice procédurale. Ils portent la marque de la plus grande diversité sociale et géographique dans le recrutement des dirigeants dans les sociétés de grande taille ou multinationales¹⁴. Par ailleurs, le financement sur le marché des capitaux crée des obligations de transparence et renforce le contrôle externe. En d'autres termes, le contrôle social permis par les médias sur la sphère des affaires, la culture d'entreprise et le mode de financement des entreprises ont, ensemble, contribué à jeter une lumière nouvelle sur des situations où les intérêts s'entrechoquent et qui sont longtemps demeurées dans l'ombre.

4. Dans ce contexte, outre un rapport visant plus particulièrement la sphère publique¹⁵, des efforts de définitions apparaissent en doctrine¹⁶. On

-
- 11 V. S. Davidoff, A. Morrison, W. Wilhelm, Jr, "The SEC v. Goldman Sachs: Reputation, Trust, and Fiduciary Duties in Investment Banking", (2012) *Journal of Corporate Law* 529.
- 12 J. Fanto, « The Transformation of French Corporate Governance and United States Institutional Investors », *Brookings Journal of International Law*, 21/1 : 1-77.
- 13 V. G. Herrigel, « Corporate governance », in G. Jones, J. Zeitlin (ed.), *The Oxford Handbook of Business History*, Oxford, Oxford University Press, 2007, p. 470 et s. V. aussi A. Chandler, *The Visible Hand : the Managerial Revolution in American Business*. Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1977. R. Cheffins, « Putting Britain on the Roe Map : The Emergence of the Berle-Means Corporation in the United Kingdom », in J. McCahery, P. Moerland, T. Raakjmakrs et L. Reenboog (éds.), *Corporate Governance Regimes: Convergence and Diversity*. New York, Oxford University Press, p. 147-74.
- 14 P. Fridenson, « France: The Relatively Slow Development of Big Business in the Twentieth Century », in A. Chandler, F. Amatori et T. Hikino (éds), *Big Business and the Wealth of Nations*, New York, Cambridge University Press, 207-45.
- 15 V. Rapport de la commission Sauvé, précité. *Adde*, s'agissant des parlementaires, Sénat et Assemblée nationale, J.-J. Hyest, « Prévenir les conflits d'intérêts pour les parlementaires », *J.C.P. G*, 2011, suppl. au n° 52, p. 19 ; M. Mekki, « Les conflits d'intérêts : prévenir et guérir », *J.C.P. G*, 2011, act. 669.
- 16 C. Ogier, *Le conflit d'intérêts*, thèse, Saint-Etienne, 2008 ; J. Moret-Bailly, « Définir les conflits d'intérêts », *D.* 2011, p. 1100 et s. ; P.-Fr. Cuif, « Le conflit d'intérêts, essai sur la détermination d'un principe juridique en droit privé », *R.T.D. com.* 2005, p. 1 ; [p. 131-151] Geneviève HELLERINGER *Arch. phil. droit* 56 (2013)

retiendra ici une conception large du conflit d'intérêts comme désignant la *situation dans laquelle une personne voit ses intérêts personnels, ou des intérêts dont elle a la charge, entrer en conflit, ou opposition, avec d'autres intérêts dont elle a la charge*¹⁷.

5. Lorsque l'on pense au conflit d'intérêts dans le contexte de l'entreprise, la figure du dirigeant social se présente le plus immédiatement à l'esprit. Avec elle, sont évoqués les idéaux-types du directeur général de *holding*, gérant de filiale locale ou d'administrateur siégeant au conseil, pour citer trois exemples, qui sont évoqués : tous contiennent, par nature, une opposition entre des intérêts potentiellement contraires. Ces personnes sont, par nature, le siège d'un conflit d'intérêts car elles se trouvent, par construction, investis d'intérêts qui sont tiers à leur intérêt propre, à savoir l'intérêt de leurs mandants que sont, en dernier ressort, les associés, et l'intérêt de la société, objet de leur mandat social. Sur cette chaîne, l'intérêt personnel du dirigeant peut ainsi entrer en conflit, en amont, avec l'intérêt *des associés*. Un problème classique est le suivant : un dirigeant peut-il racheter des actions à bas prix à un actionnaire et profiter de la plus-value que promet une intro-

B. Dondero, « Le traitement juridique des conflits d'intérêts : entre droit commun et dispositifs spéciaux », *D.* 2012, p. 1686 ; M. Mekki, « Les conflits d'intérêts en question(s) ».

- 17 Sur la synonymie des mots « conflit » et « opposition », P.-Fr. Cuif, *op. cit.*, n° 5. *Contra*, J. Moret-Bailly, *op. cit.*, n° 3. Pour d'autres définitions : « situation dans laquelle une personne voit ses intérêts personnels entrer en conflit avec des intérêts dont elle a la charge » (P.-Fr. Cuif, *Le conflit d'intérêts...*, *op. cit.*, spéc. n° 1) ; « les situations dans lesquelles une personne en charge d'un intérêt autre que le sien n'agit pas, ou peut être soupçonnée de ne pas agir, avec loyauté ou impartialité vis-à-vis de cet intérêt, mais dans le but d'en avantager un autre, le sien ou celui d'un tiers » (J. Moret-Bailly, *Définir les conflits d'intérêts*, *op. cit.*, spéc. n° 23) ; « le conflit d'intérêts prend naissance lorsque l'intérêt personnel s'oppose à l'intérêt que l'on est en charge de défendre » (D. Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Joly, 2e éd., 2004, spéc. p. 11 et s.) ; « la situation dans laquelle un intérêt à protéger en vertu d'une mission issue d'une compétence et d'un pouvoir, intérêt objectivement apprécié, est sacrifié au profit d'un intérêt opposé » (C. Ogier, *op. cit.*, p. 278). En droit public, v. Rapport de la commission Sauvé, « une situation d'interférence entre une mission de service public et l'intérêt privé d'une personne qui concourt à l'exercice de cette mission, lorsque cet intérêt, par sa nature et son intensité, peut raisonnablement être regardé comme étant de nature à influencer ou paraître influencer l'exercice indépendant, impartial et objectif de ses fonctions » (Rapport Sauvé, préc., spéc. p. 19 et 20). On peut regretter que le projet de loi du 27 juillet 2011 (Proj. L. AN n° 3704, 27 juill. 2011) n'ait pas jugé opportun de définir le conflit d'intérêts. Le rapport « Pour un renouveau démocratique » du 9 novembre 2012 remis par L. Jospin propose une définition assez proche des précédentes : « constitue un conflit d'intérêts une situation d'interférence entre un intérêt public et des intérêts publics ou privés de nature à compromettre l'exercice indépendant, impartial et objectif d'une fonction ».

duction en bourse que ce dirigeant, seul sait être déjà envisagée ? L'intérêt personnel du dirigeant peut aussi entrer, en aval, en opposition par rapport aux intérêts de *la société* : un dirigeant, un administrateur par exemple, peut-il s'investir dans une activité qui fait concurrence à la société ?

6. Cette double tension est prise en compte par le droit à travers un instrument unique : le « devoir de loyauté ». La loyauté renvoie étymologiquement à la conformité à la loi, et, plus substantiellement, à la fidélité, la droiture, l'honnêteté, la franchise et la sincérité¹⁸. Pour le juriste, la « loyauté » conserve l'empreinte morale qui irrigue le sens général du terme mais elle implique aussi, sur un plan plus concret, une ligne de conduite : de manière lapidaire, la « loyauté » juridique désigne ainsi « un devoir de comportement général » qui requiert « un comportement cohérent » donc prévisible¹⁹. Le concept de « loyauté » n'est pas facile à manier car, dans son lien avec la confiance, il présente un certain degré de circularité : la loyauté est destinée à générer de la confiance, or la confiance s'appuie sur la croyance dans la loyauté de l'autre²⁰. Par ailleurs, il reste que le « devoir de loyauté » est une notion qui a récemment connu un essor notable dans différents domaines du droit²¹, y compris en droit des affaires²², parfois même décrit comme un véritable terrain d'élection de son développement²³. Le droit des sociétés porte la marque de cette tendance, même si le code de

18 V° « loyauté », E. Littré, *Dictionnaire de la langue française*, t. 3, Hachette, 1876. Rapp. *Dictionnaire juridique* Cornu, 7e éd., PUF, v° « loyauté » : la loyauté correspond à la « droiture », laquelle « désigne plus spécialement soit la sincérité contractuelle (dans la formation du contrat), soit la bonne foi contractuelle (dans l'exécution du contrat), soit, dans le débat judiciaire, le bon comportement qui consiste, pour chaque adversaire, à mettre l'autre à même d'organiser sa défense, en lui communiquant en temps utile ses moyens de défense et de preuve ».

19 L. Aynès, *Gaz. Pal.* 2012, n° 145, p. 84, *adde* « La loyauté », *Arch. phil. droit – L'obligation*, Dalloz, tome 44, 2000.

20 En ce sens, A. Kydd, *Trust and Mistrust in International Relations*, Princeton University Press, 2005.

21 On peut citer l'exemple du droit processuel (v. N. Fricero, « La loyauté dans le procès civil », *Gaz. Pal.* 2012, n° 145, p. 27), droit du contrat (v. D. Malka, « La loyauté dans la négociation du contrat », *Gaz. Pal.* 2012, n° 145, p. 61 ; D. Martin, « La loyauté dans l'exécution du contrat », *Gaz. Pal.* 2012, n° 145, p. 67), droit du travail (v. art L. 1222-5 du code du travail : « le salarié reste soumis à l'obligation de loyauté à l'égard de son employeur »), droit financier

22 V. par exemple en droit financier, art. L. 541-8-1 du code monétaire et financier : « les conseillers en investissement financiers doivent... se comporter avec loyauté et agir avec équité au mieux des intérêts de leurs clients ».

23 Ph. Le Tourneau, *L'éthique des affaires et du management au XXIe siècle*, Dalloz Dunot 2000. B. Le Bars, « La 'moralisation' de la vie des affaires est-elle en cours ? » *JCP G* 2009, act. 115.

commerce ne présente aucune référence à un devoir de loyauté de l'associé ou du dirigeant. Il n'en demeure pas moins que certaines dispositions portent sa trace, dont les règles sur les conventions réglementées²⁴, les avantages particuliers²⁵ ou encore le délit d'abus de bien social²⁶. Surtout, un lien existe entre le devoir de loyauté et les principes du droit des sociétés²⁷ : l'intérêt social interdit aux dirigeants d'agir dans leur propre intérêt au détriment de celui de la société ; il impose aussi aux dirigeants d'informer la société et les associés de tout conflit d'intérêts potentiel et, par là, promeut un « devoir de loyauté ». Celui-ci sert de fondement à la construction par laquelle la jurisprudence a construit le cadre du comportement acceptable de la part du dirigeant. Les limites ainsi tracées concernent aussi bien le comportement du dirigeant envers les associés qu'envers la personne morale dirigée, la société, elle-même²⁸. Introduit par l'arrêt *Vilgrain* du 27 février 1996²⁹, le devoir de loyauté du dirigeant représente une notion au contenu variable³⁰, dont l'utilité a été progressivement révélée.³¹ Il balise le contentieux relatif au conflit d'intérêts et traduit un principe implicite : les conflits d'intérêts doivent être si possible évités et, lorsque cela ne peut être, gérés de manière à préserver l'intérêt confié au dirigeant qui ne serait pas le

24 Art. L 225-38 du code de commerce.

25 Art. L 225-10 et L 225-147 du code de commerce.

26 Art. L 241-3 et L. 242-6 du code de commerce.

27 La loyauté « relève de l'essence même du contrat de société qui exige le respect de la communauté d'intérêt des associés », N. Dion et D. Schmidt, *JCP E* 1996, 838.

28 V. K. Grevain-Lemercier, *Le devoir de loyauté en droit des sociétés*, thèse Rennes I 2011 ; L. Nurit-Pontier, « Devoir de loyauté », *Traité juriscasseur sociétés*, fascicule 45-10, 2013.

29 Cass. Com. 27 fév 1996, n° 94-11241, *Vilgrain/Alary* ; *Bull. civ.* 1996, IV, n° 65 ; *JCP G* 1996, II, 2265, note J. Ghestin ; *D.* 1996, 518, note Ph. Malaurie ; *RTD civ.* 1997, p. 114, obs. J. Mestre

30 Encore qualifié de « standard », v. C. Perelman et R. Vander Elst (dir.), *Les notions à contenu variable en droit*, Bruxelles, Bruylant, 1984. V. aussi S. Rials, *Le juge administratif français et la technique du standard. Essai sur le traitement juridictionnel de l'idée de normalité*, LGDJ, 1980.

31 Dans l'affaire *Vilgrain*, un actionnaire avait demandé au dirigeant de rechercher un acquéreur pour ses actions. Le dirigeant s'était abstenu de révéler qu'un tiers était intéressé par ce rachat et il avait lui-même acquis les actions, à vil prix évidemment, avant de les revendre en réalisant une forte plus-value. Le cédant avait alors engagé sa responsabilité en arguant d'une réticence dolosive, d'un manquement à une obligation d'information. Mais le dirigeant soutenait pour sa défense que, en tant que dirigeant, son obligation d'information ne portait que sur les éléments ayant une incidence sur la valeur des actions, c'est-à-dire des informations portant sur les parts elles-mêmes ou sur l'actif ou le passif de la société. La chambre commerciale de la cour de cassation a cependant considéré que les agissements étaient constitutifs d'un manquement « au devoir de loyauté qui s'impose au dirigeant d'une société à l'égard de tout associé ».

[p. 131-151]

Geneviève HELLERINGER

Arch. phil. droit 56 (2013)

sien. Postérieurement à l'arrêt Vilgrain, la Cour de cassation a fait application du devoir de loyauté en étendant progressivement le domaine de ce devoir. Celui-ci s'est d'abord trouvé appliqué en dehors du cas où le dirigeant est partie prenante à l'opération, et donc de manière autonome par rapport au dol, à l'occasion de l'affaire *Beley* de 2004³². En l'espèce, le dirigeant était à l'initiative de la cession mais n'avait pas acquis les titres lui-même : il est cependant reconnu responsable de la violation de son devoir envers les associés. La Cour de cassation retient que, bien qu'il ne soit pas partie à la cession, il manque à son devoir de loyauté en ne révélant pas l'existence de négociations parallèles. Ensuite, il est désormais reconnu que l'obligation de loyauté du dirigeant borne également les opérations que celui-ci peut passer pour son compte personnel. L'arrêt *Dauray* de 2012 représente la première application de cette extension à des opérations qui ne présentent qu'un faible lien avec la société³³. Il déclare le dirigeant tenu à l'égard des associés d'une obligation de transparence qui découle de son devoir de loyauté quant à l'acquisition d'un immeuble alors que les associés avaient l'intention d'acquérir cet immeuble litigieux en leur nom propre et non en celui de la société et alors que le dirigeant n'avait pas été mandaté par les associés pour acquérir cet immeuble, ni en leur nom, ni en celui de la société. Par ailleurs, la Cour de cassation reconnaît aussi dès 1998 avec l'arrêt *Kopcio* que le droit peut sanctionner un conflit d'intérêts dans un cas où le dirigeant se livrait à une activité concurrente de celle de la société pendant la durée de son mandat³⁴, ou même, précision apportée en 2012, durant la durée de son préavis³⁵. Dans ces derniers cas, le devoir de loyauté violé est dû par le dirigeant envers la personne morale elle-même. Un véritable devoir de loyauté et de fidélité est plus largement reconnu au bénéfice de la société dès que le comportement opportuniste du dirigeant porte préjudice à la société³⁶.

32 Cass. com., 12 mai 2004, n° 00-15.618, *Beley c/SA Former* : *JurisData* n° 2004-023739 ; *Dr. Sociétés* 2004, comm. 139, note F.-G. Trébulle et 147, note H. Hovasse ; *Bull. civ.* 2004, IV, n° 93 ; *Bull. Joly Sociétés* 2004, p. 1114, § 218, note D. Schmidt, *Rev. sociétés* 2005, p. 140, note L. Godon.

33 Cass. com., 18 déc. 2012, n° 11-24-305, *Dauray c/Besins* ; *Dr. Sociétés* 2013 comm. 48, note M. Roussille, *D.* 2013, p. 288, note T. Favario.

34 Cass. com. 24 fév. 1998, n° 96-12.638, *Sté Pic c/Kopcio* ; *JCP G* 1998, IV, n° 1864 ; *Bull. civ.* 1998, IV, n° 86 ; *D.* 1999, somm., p. 100, note Y. Picod ; *RTD com.* 1998, p. 612, obs. C. Champaud et D. Danet ; *Rev. sociétés* 1998, p. 546, note M.-L. Coquelet ; *Bull. Joly* 1998, p. 813, § 266, note B. Petit.

35 Cass. com. 10 sept. 2012, n° 11-20.268.

36 G. Helleringer, « Le dirigeant à l'épreuve des opportunités d'affaires », *D.* 2012, 1560.

[p. 131-151]

Geneviève HELLERINGER

Arch. phil. droit 56 (2013)

7. La description du flot continu d'affaires et de leur canalisation progressive au sein d'une construction jurisprudentielle offrant une grande cohérence, pourrait donner une perception faussée de la matière. Dans la réalité de la vie des affaires, les intérêts s'entrechoquent, la violence des tentations peut être immense, les prises de risques passionnées et les conséquences parfois dramatiques. La question des conflits d'intérêts met à jour un affrontement entre deux logiques : d'une part, celle du juridique, parfois teinté d'idéalisme, d'autre part, celle de l'économique, marqué par le pragmatisme. Se heurtent ainsi la retenue et la puissance, l'éthique et le lucre.

8. Par ailleurs, un autre courant de fond a parfois des allures de raz-de-marée lorsque l'horizon d'analyse est celui de la multinationale. Il s'agit des différences observables au sein des cultures juridiques. Le droit français s'en remet en général au mécanisme de la responsabilité délictuelle sur le fondement du devoir de loyauté du dirigeant : le manquement à ce devoir représente une faute qui entraîne une sanction dès lors qu'un dommage et un lien de causalité entre celui-ci et la faute peuvent être prouvés. Est-ce suffisant, alors que les droits anglais, américain, allemand, mais aussi italien et espagnol ont développé des procédures précises de révélation et d'autorisation.³⁷ Aussi y aurait-il lieu de vérifier si, en s'inspirant de ces droits, des améliorations pourraient être proposées.

9. Au confluent entre, d'un côté, les frottements entre cultures juridiques nationale et extra-nationale, d'un autre côté, la tension entre le juridique et l'économique, deux difficultés se dressent récemment eu égard aux conflits d'intérêts propres au dirigeant. D'une part, une bourrasque a commencé de souffler en matière de captation des opportunités d'affaires. D'autre part, une tempête s'annonce concernant la situation des administrateurs dits « réservés ».

10. Saisir une opportunité d'affaires³⁸, c'est profiter d'une occasion de s'engager dans une opération ou une activité. Pour un dirigeant, cette perspective suscite certaines difficultés. En sa qualité de mandataire social, il est tenu d'agir dans l'intérêt social, de sorte que la poursuite de ses intérêts personnels peut conduire à une situation de conflit d'intérêts vis-à-vis de la société. Une parcelle de la richesse sociale potentielle serait captée par le dirigeant³⁹.

37 G. Helleringer, « Le dirigeant à l'épreuve des opportunités d'affaires », préc.

38 Ou *corporate opportunities* selon la terminologie anglaise parfois retenue.

39 D. Schmidt, *Les conflits d'intérêts dans la société anonyme*, Joly éditions, 2e éd., 2004, n° 16. Adde J.-Y. Martin, *Le détournement d'une chance économique par un dirigeant de société*, thèse dactylographiée, univ. Paris I, 1981 ; M. Corradi, « Les opportunités d'affaires saisies par les administrateurs de la société en violation du devoir de loyauté »,

11. Doit-on pour autant purement et simplement empêcher le dirigeant de saisir les opportunités d'affaires, quelles qu'elles soient ? Le principe serait alors que réaliser un profit est, par nature, interdit au dirigeant⁴⁰. Cette solution, connue sous l'appellation de *no-profit rule* fut un temps en vigueur en Angleterre. Elle apparaît cependant peu efficiente d'un point de vue économique : certaines activités susceptibles de générer un profit se trouvent laissées en jachère. De plus, elle diminue l'attractivité d'un mandat pour des dirigeants placés sur un marché de la direction d'entreprises au caractère toujours plus international.

12. Une solution plus nuancée paraît préférable. Plus complexe dans sa définition et sa mise en œuvre, elle requiert en premier lieu de préciser les opportunités qui doivent revenir à la société et celles que le dirigeant peut légitimement appréhender pour son propre bénéfice. Cette répartition logique se heurte à la nature parfois imbriquée de la réalité, comme le montre la description de situations qui, concrètement, posent difficulté. Il en est ainsi d'une opération profitable évoquée lors d'un dîner en ville auquel le dirigeant a été convié au titre de son réseau personnel et qu'il souhaite exploiter en propre, du *curriculum vitae* d'un candidat aux qualifications recherchées que le dirigeant est tenté de mettre de côté pour le recruter au sein de sa propre société plutôt que celle dont il est le mandataire, d'un terrain stratégiquement situé, constructible pour l'édification d'un habitat et sur le point de s'apprécier selon une information commerciale, etc. Dans cette liste, certaines opportunités de dégager un profit sont *plus sociétales* que d'autres. Développer pour des clients une version modifiée d'un produit déjà distribué par la société prolonge sans conteste l'activité naturelle de celle-ci : l'opportunité doit alors lui revenir. Cela vaut-il si l'opportunité représente un écart stratégique à la rentabilité incertaine ? Ou si l'opportunité ne découle ni de l'exercice des fonctions du dirigeant ni des biens ou informations de l'entreprise ? Les cas difficiles à trancher sont tels parce que tant l'entreprise que le dirigeant présentent un intérêt légitime à obtenir le gain lié à l'opportunité. Il revient au droit de proposer un critère permettant de

BJS 2011, § 54 ; D. Willermain, « Les *Corporate Opportunities* (notamment au sein des groupes de sociétés) », *TBH* 2005/5.

40 V. A. Couret et B. Dondero, note préc. sous Cass. com. 11 nov. 2011 pour qui l'arrêt représente une « manifestation supplémentaire de la méthode consistant à traiter une situation de conflit d'intérêts en imposant à la personne affectée par le conflit de s'abstenir d'agir ». V. aussi B. Dondero, « L'abstention est-elle le meilleur remède aux situations de conflit d'intérêts ? », *RTDF* n° 4, 2011, p. 220.

trancher, cela en offrant le plus de prévisibilité possible afin de ne pas alimenter un contentieux naissant des opportunités d'affaires.

13. Jusque récemment, le problème ne fut, en droit français, traité qu'*a posteriori*, et de manière limitée, sous l'angle de la concurrence déloyale. La sévérité a toutefois été renforcée : ce que la publicité croissante donnée aux agissements de certains dirigeants a pu encourager. Depuis l'arrêt *DL Finance* de novembre 2011, le problème de la captation est considéré en lui-même, sous l'angle de la violation du « devoir de loyauté » du dirigeant envers la société⁴¹. Dans cette affaire, des associés d'une société à responsabilité limitée qui avait réalisé la première tranche d'un programme immobilier, reprochaient au gérant de cette SARL d'avoir négocié la seconde tranche avec une autre société dont ce gérant était par ailleurs associé. La Cour de cassation considère que le gérant est tenu d'une obligation de loyauté et de fidélité qui lui interdisait de négocier, en qualité de gérant d'une autre société, un marché dans le même domaine d'activité⁴². En d'autres termes, le devoir de loyauté du dirigeant entraîne à l'égard de la

41 Cass. com. 15 nov. 2011, *Sté D Finances c/Albiac*, Dr. Sociétés 2012, comm. 24 note M. Roussille, *Gaz. Pal.* 11 fév. 2012, p. 19 note B. Saintourens, *JCP E* 2011, 1893, note A. Couret et B. Dondero, *D.* 2012, p. 134, obs. A. Lienhard, *Bull. Joly Sociétés* 2012, p. 112, § 116, note H. Le Nabasque, *JCP E* 2001, n° 50, p. 16, note A. Couret et B. Dondero ; *D.* 2012, 134, note T. Favario ; *CCC* 2012, n° 2, p. 39, note obs. M. Malaurie ; *Gaz. Pal.* 2012, n° 41, p. 19, note. B. Saintourens. En l'espèce, une société réalise la phase initiale d'un programme de construction immobilière. La seconde phase est confiée par le client à une autre société, dont le dirigeant se trouve être le gérant de la société initialement retenue. Les associés écartés de la deuxième phase reprochent au gérant (et à l'un de leur co-associé – mais cette dimension de l'arrêt abondamment commentée et qui confirme une ligne jurisprudentielle établie ne sera pas abordée ici) « d'avoir détourné à leur profit les bénéfices de la première tranche du programme immobilier ». Ils l'assignent en paiement de dommages-intérêts pour concurrence déloyale. La cour d'appel rejette la demande en réparation : elle juge que les deux opérations de construction sont « distinct[es] » l'une de l'autre. Au visa de l'article L. 223-22 du code de commerce, la Cour de cassation censure : les motifs invoqués par les juges du fond sont « impropres à exclure tout manquement [du gérant] à l'obligation de loyauté et de fidélité pesant sur lui en raison de sa qualité de gérant ». La juridiction régulatrice précise le contenu de cette obligation en soulignant qu'elle « interdi[t] de négocier, en qualité de gérant d'une autre société, un marché dans le même domaine d'activité ». En conséquence, les demandes d'indemnisation des associés à l'égard du gérant doivent être reconsidérées.

42 La notion de « fidélité » vient en soutien de celle de « loyauté » : elle renforce cette dernière qui est plus large, et n'en paraît donc pas distincte. V. en ce sens également, L. Godon, « L'obligation de non-concurrence de l'associé et du dirigeant de société », *Rev. Sociétés* 2012, p. 292 retenant que la fidélité souligne la situation spécifique du dirigeant, lequel est lié à la société par un lien de confiance qui lui interdit d'entreprendre une activité de nature à porter atteinte à l'intérêt social.

société non seulement une obligation de ne pas créer de société concurrente, mais aussi une obligation de ne pas négocier en qualité de dirigeant d'une autre société, un marché dans le même domaine d'activité et, semble-t-il, plus généralement, une obligation de ne pas détourner une opportunité d'affaires de l'intérêt social au profit de l'intérêt personnel du dirigeant. Le dirigeant se trouve ainsi tenu de ne pas détourner ses pouvoirs dans son intérêt personnel⁴³.

14. Un principe est ainsi désormais posé : le devoir de loyauté auquel le dirigeant est tenu permet d'apprécier la légitimité d'une captation d'affaires. Le fondement de ce devoir n'est pas explicité dans les textes et plusieurs théories doctrinales coexistent. La proposition, d'abord formulée par Hervé Le Nabasque, selon laquelle le dirigeant est tenu à une exigence de loyauté du fait de la confiance particulière dont les actionnaires l'investissent est discutée. Elle analyse la situation du dirigeant comme celle d'un « fiduciaire » au sens anglo-américain du terme. Cette conception, quoique convaincante du point de vue théorique, n'en ouvre pas moins en pratique une myriade d'incertitudes, faute d'une théorie établie en la matière en droit français. La comparaison avec les pays voisins montre à cet égard un fort contraste. Des règles de déclaration préalable ont été développées, et même codifiées, en Angleterre, Allemagne, mais aussi Italie ou Espagne, encadrant précisément les conditions dans lesquelles les dirigeants peuvent exploiter des opportunités d'affaires. Dans ces pays, ces règles innervent une discussion par ailleurs nourrie sur le traitement des conflits d'intérêts, expressément désignés comme tels (alors qu'en France les conditions d'approbation des conventions réglementées, par exemple, relèvent de cette question mais ne la nomment pas). Plus précisément, depuis le tout début du XX^e siècle en Angleterre la question est traitée en jurisprudence et les solutions ont été codifiées dans le *Companies Act* de 2006. Il en est de même aux États-Unis où le droit des sociétés diffère d'un État à l'autre, mais trouve une inspiration commune dans les *Principles of Corporate Governance* proposé par le *American Law Institute*⁴⁴. Les législations allemande⁴⁵ et, plus récem-

43 H. Le Nabasque, *Bull. Joly Sociétés* 2012, p. 112. V. également M. Corradi, « Les opportunités d'affaires saisies par les administrateurs de la société en violation du devoir de loyauté », *Bull. Joly Sociétés* 2011, p. 157.

44 V. en droit anglais P. Davies, *Gower and Davies' principles of modern company law*, Sweet & Maxwell, Londres, 2008, p. 599 et s. et l'arrêt fondateur *Ass v. Benham* (1891) 2 Ch. 244 ainsi que les arrêts de référence (*landmark cases*) *Cook v. Deeks* [1916] 1 AC 554, *Regal (Hastings) Ltd v. Gulliver* [1967] 2 AC 134 et *Bhullar v. Bhullar* [2003] 2 BCLC 241 ; en droit américain, Jesse H. Chper, John C. Coffee, Jr., Ronald J. Gilson, *Cases and materials on corporations*, 7^e éd., 2008, NY, Aspen Publishers et les arrêts de [p. 131-151] Geneviève HELLERINGER *Arch. phil. droit* 56 (2013)

ment, italienne⁴⁶, comme d'ailleurs celles d'autres pays de tradition de droit civil, comme l'Espagne⁴⁷, ont suivi ces exemples.

15. L'édiction de règles organisant une gestion préalable du conflit d'intérêts supposerait de passer d'une culture de l'interdiction à une culture de l'autorisation, du principe abstrait de la liberté d'entreprendre à son organisation concrète. Ce sont là autant d'évolutions déjà entamées et que pourrait hâter la pression du droit comparé. Plus techniquement, toute cette ligne de réflexion suppose de clarifier de manière préalable le champ du questionnement, et donc de définir les caractères des opportunités privilégiées.

16. Un conflit d'intérêts n'existe que si l'opportunité considérée n'est pas librement appréhendable mais revient en principe à la société. Il faut donc étudier, **d'une part, les critères forgeant le caractère privilégié d'une opportunité (A), d'autre part le périmètre des personnes concernées (B).**

17. A.- Si l'opportunité a été repérée au cours de la mission de *management* de la société, ou grâce à la mise en œuvre de connaissances, techniques ou moyens spécifiques de la société, la possibilité d'en poursuivre l'exploitation et le gain éventuel, devraient pouvoir revenir à la société. La notion d'abus de biens sociaux est en ce sens, le régime des inventions de

principe *Guth v. Loft* 5 1 3rd 503 (1939), *Sinclair Oil v. Levien* 280 A 2nd 717 (1971) et *Broz v. Cellular Information Systems Inc.*, Delaware SC 673 A 2nd 148 (1996). V. aussi A. Cahn et D. Donald, *Comparative Company Law*, Cambridge University Press, Cambridge, 2010, p. 332 et s.

45 Aktiengesetz § 88 (1) : « à défaut d'autorisation du conseil de surveillance, les membres du directoire ne peuvent, ni pour leur compte ni pour celui d'un tiers, conclure une convention à laquelle la société est partie ou qui porte atteinte à la société » : la jurisprudence joue un rôle important, v. J. Weisser, *Corporate Opportunities zum Schutz des Geschäftschancen des Unternehmens im deutsche und im US-amerikanischen Recht*, Heymann, Köln, 1991.

46 En 2003 a été introduit dans le Codice civile l'article 2391 en vertu duquel : « [l'administrateur] est réputé responsable des dommages causés à la société lorsqu'il utilise à son profit ou pour celui d'un tiers des données, informations ou des opportunités d'affaire dont il a eu connaissance durant l'exercice de son mandat ».

47 En 2010 a été introduit dans la Ley de sociedades de capital espagnole l'article 228 en vertu duquel : « Un administrateur n'est autorisé à réaliser pour son profit direct ou indirect aucuns investissements et aucunes autres opérations touchant aux biens de la société et dont il aurait pris connaissance durant son mandat, dès lors que l'investissement ou les opérations ont été proposés à la société ou que celle-ci y a un intérêt ».

salariés en propriété intellectuelle aussi. Les codes de gouvernance d'entreprise anglo-américains prévoient ce cas⁴⁸.

18. Le critère du moyen ainsi retenu apparaît toutefois trop étroit pour protéger convenablement l'intérêt social puisque le mandat du dirigeant tient notamment dans la recherche d'opportunités stratégiquement judicieuses pour la société. À cet égard, les moyens employés importent peu.

19. Un critère alternatif peut être trouvé dans l'objet de l'opportunité. Le droit anglais a progressivement pris en compte ce critère à travers le *line of business test*⁴⁹ : toute opportunité qui entre dans la ligne d'activité sociale, ou dans celle que le dirigeant a en charge de développer, doit être réservée à la société. La solution a été confirmée en 2003 par l'arrêt *Bhullar*⁵⁰. Et affermit depuis la ligne d'activité suspicieuse est celle qui intéresse effectivement la société, *pourrait* l'intéresser. Savoir si, en pratique, la société a les moyens de poursuivre l'opportunité, est indifférent⁵¹.

20. Une solution de ce type pourrait être forgée au sein de la culture juridique française. Elle pourrait en particulier emprunter au droit des baux commerciaux. En cette matière, le preneur se voit en effet reconnaître un droit à exploiter une activité connexe ou complémentaire à l'activité autorisée dans le bail (la terminologie est celle de « déspecialisation partielle »)⁵² lorsqu'il existe une similitude, dépendance ou un autre rapport étroit entre les deux activités. En transposant, l'opportunité d'un développement vers l'embouteillage apparaît accessoire à son objet pour un producteur de boissons et la production de boissons aux fruits une opportunité complémentaire pour un producteur de sodas.

21. Il faut cependant se montrer vigilant face à la force d'attraction potentielle de la notion d'opportunité d'affaires. On pourrait en effet l'étendre à tout développement venant dans l'orbite du dirigeant et que la société pourrait le cas échéant exploiter, sans exiger que la société exploite déjà ce type d'affaire ou cherche à le faire. Un exemple pratique montre les dangers potentiels de cette conception⁵³. Soit un administrateur, dirigeant non exécutif, d'une société dont l'activité est dans le domaine des services apprend au cours d'une conversation sur un parcours de golf qu'il lui serait possible d'investir dans un projet de restaurant. Est-il justifié qu'un tel

48 V. *supra*.

49 *Industrial Development Consultants Ltd v. Cooley* [1972] 1 WLR 443.

50 *Bhullar v. Bhullar* [2003] 2 BCLC 241.

51 En ce sens D. D. Prentice, J. Payne, « The corporate opportunity doctrine », *Law Quarterly Review*, 2004, p. 198.

52 Art. L 145-47 du Code de commerce.

53 Rappr. *Wilkinson v. West Coast Capital* [2007] BCC 717.

[p. 131-151]

Geneviève HELLERINGER

Arch. phil. droit 56 (2013)

projet entre dans le champ des opportunités d'affaires privilégiées ? La qualification ne doit-elle pas être limitée aux activités *présentement poursuivies* ou *recherchées* par la société, et dont le rapport de gestion permet de témoigner ? À défaut de cette exigence, tout projet lucratif venant à la connaissance du dirigeant intégrerait la catégorie des opportunités privilégiées, ce qui n'est ni juridiquement nécessaire ni économiquement souhaitable. C'est donc plutôt l'objet social réel qui devrait être pris en compte. Le modèle de développement d'une entreprise évoluant, il semble opportun de se référer aux décisions de l'organe de direction ou aux rapports annuels explicitant la stratégie suivie plutôt qu'aux statuts.

22. Deux critères peuvent donc justifier l'inclusion dans le périmètre privilégié : la manière dont l'opportunité a été obtenue et, alternativement, son contenu.

23. B.- On s'interroge maintenant d'autre part sur les personnes concernées.

24. La captation fautive représente nécessairement le fait d'une personne disposant au sein de la société d'un pouvoir de décision, ou, au moins, d'un devoir d'information.

25. Sont d'abord visés les dirigeants dits exécutifs⁵⁴, c'est-à-dire les personnes aptes à prendre des décisions au nom et pour le compte de la société et ainsi de poursuivre concrètement les opportunités sociales, soit tout mandataire à qui est confié un pouvoir de direction : le gérant de SARL, société civile ou en nom collectif, voire le président de la SAS dépourvue d'autres organes de direction et le directeur général dans la SA.

26. La situation des membres du conseil d'administration requiert d'analyser précisément leur fonction au sein de la société. La réflexion stratégique, et notamment la sélection des opportunités à concrétiser, participent de la gestion interne de l'entreprise. Le conseil d'administration de la société anonyme y est associé, aux côtés des dirigeants exécutifs, lesquels siègent parfois au sein du conseil. Cette observation permet-elle de conclure que les administrateurs devraient être soumis aux restrictions applicables aux dirigeants, eu égard aux opportunités d'affaires ? Il existe sur ce point un débat. Formellement, juridiquement, depuis la réforme opérée par la loi relative aux nouvelles régulations économiques, dite loi « NRE » du 15 mai 2001⁵⁵, les membres du conseil ne « gèrent » pas la société. En pratique, ils ont accès aux informations : d'ailleurs ils ont malgré tout été reconnus

54 Pour reprendre une terminologie acceptée, v. Y. Chaput, « L'émergence du dirigeant exécutif » in *Les concepts émergents en droit des affaires*, LGDJ 2010, p. 221.

55 Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques.

[p. 131-151]

Geneviève HELLERINGER

Arch. phil. droit 56 (2013)

comme des dirigeants au sens des procédures collectives⁵⁶, matière pragmatique par excellence. Le cumul fréquent des mandats dans des sociétés dont les activités se recoupent crée, notamment dans le contexte de groupes de sociétés ou de portefeuilles d'investissement, des situations de conflit d'intérêts. Du fait de leur fonction, certaines personnes sont en situation d'influencer, voire de décider les choix stratégiques de l'entreprise et sont, par ailleurs, à l'instar des initiés primaires en matière de délit d'initié⁵⁷, susceptibles d'avoir connaissance d'opportunités sociales. Il peut être noté que, aux États-Unis, en Angleterre, ou encore, en Allemagne, les administrateurs sont visés par les règles relatives aux opportunités d'affaires. L'observation ne prend cependant tout son sens que précision faite de ce que classiquement, et jusqu'à l'introduction des administrateurs indépendants au début des années 1990, les conseils des sociétés anglo-américaines étaient très largement peuplés de dirigeants exécutifs⁵⁸.

27. Or, à un degré moindre, tout cadre de l'entreprise ayant connaissance des questions stratégiques se trouve potentiellement dans une situation de conflit d'intérêts – il n'est pas rare que le droit américain étende les règles relatives aux *corporate opportunities* aux *senior executives*, soit le directeur financier et les contrôleurs de gestion, le trésorier et le secrétaire du conseil. Le pouvoir d'un tel collaborateur rattaché à la direction est réel dans les prises de décision. La notion de cadre dirigeant définie dans le code du travail pourrait aider à embrasser la catégorie des personnes visées. Les critères tiennent à l'autonomie d'organisation et de décision, ainsi qu'à une participation à la direction de l'entreprise⁵⁹. En pratique se trouvent désignés les cadres qui exercent dans leur domaine l'ensemble des prérogatives de

56 Cass. com., 31 mai 2011, n° 09-13975, *D.* 2011, p. 1551, obs. A. Lienhard, *JCP E* 2011, 1655, note A. Couret et B. Dondero.

57 Art. L 465-1 al. 1 du code monétaire et financier.

58 Le conseil ayant, pour cette raison, une fonction se rapprochant de ce que remplit le comité exécutif dans la pratique sociétaire française, v. sur ce point M. Germain, V. Magnier, *Rapport sur le gouvernement d'entreprise*, Fondation pour le droit continental, 30 septembre 2013.

59 Article L3111-2 al. 2 du code du travail : « Sont considérés comme ayant la qualité de cadre dirigeant les cadres auxquels sont confiées des responsabilités dont l'importance implique une grande indépendance dans l'organisation de leur emploi du temps, qui sont habilités à prendre des décisions de façon largement autonome et qui perçoivent une rémunération se situant dans les niveaux les plus élevés des systèmes de rémunération pratiqués dans leur entreprise ou établissement. » La notion est interprétée de manière restrictive en jurisprudence : les critères sont cumulatifs et, concrètement, seuls les cadres participant effectivement à la direction de l'entreprise bénéficient du statut de cadre dirigeant.

l'employeur sans avoir besoin d'autorisations préalables. Sont notamment concernés les membres du comité de direction, organe en charge de décisions stratégiques et regroupant, à côté des mandataires sociaux, des salariés, dénommés en général directeurs adjoints, en charge de branches.

28. Il apparaît ainsi que les conflits d'intérêts liés aux opportunités d'affaires sont circonscrits au domaine défini, *ratione materiae*, par les opportunités privilégiées et, *ratione personae*, par les dirigeants et cadres dirigeants. La situation des administrateurs s'avère la plus délicate à appréhender, de par la nature de leur lien à la société, à la fois partie prenante, comme membre d'un organe social, et tiers, en qualité d'administrateur, à la gestion de la société.

29. En plus de cette subtile articulation liée à leur fonction d'organe de contrôle, leur statut intègre en réalité une seconde dimension de complexité tenant à la multiplicité des liens de loyauté qui peuvent les toucher. Parce que la loi ou les statuts peuvent réserver un certain nombre de sièges au conseil à des représentants de tel ou tel actionnaire ou des salariés, certains administrateurs peuvent être qualifiés de « réservés ».

30. La question demeure relativement inédite dans la culture juridique continentale. Il s'agit de ce que les Anglais appellent de manière un peu mystérieuse les *nominee directors* et les Américains de manière non moins mystérieuse les *constituency directors*. Ces termes désignent les administrateurs qui sont nommés par une personne, ou un groupe de personnes, ayant un intérêt particulier en rapport avec l'activité de la société. Leurs loyautés sont multiples ce qui les place, évidemment en situation de conflit d'intérêts.

31. Esquissons d'une part une typologie de ces loyautés multiples et d'autre part, une analyse à la lumière du droit comparé.

32. Les loyautés multiples

33. Le premier cas de loyauté multiple est celui liant l'administrateur à un groupe donné d'actionnaires : les majoritaires qui ont la possibilité de nommer un certain nombre d'administrateurs ; un capital investisseur qui négocie un siège avec son entrée au capital ; la société mère qui siège au conseil d'administration de sa filiale. Ces pratiques valent dans l'ensemble des sociétés capitalistes, avec des spécificités nationales qui témoignent de l'histoire de chaque nation. On pense à l'État actionnaire et membre du conseil en France ou à la possibilité ménagée par le droit espagnol aux minoritaires de nommer un certain nombre d'administrateurs correspondant au pourcentage de capital détenu : ainsi dans les cas où il y a 5 administrateurs, un groupe de minoritaires détenant 20 % du capital peut

nommer un des administrateurs, cela sans que les majoritaires puissent interférer avec cette nomination⁶⁰.

34. Ces nominations réservées sont organisées dans les statuts mêmes de la société ou plus fréquemment au sein d'un « pacte d'actionnaires ». Ce document désigne un document contractuel annexe qui ne lie pas forcément tous les associés. Son importance pratique est telle que l'on a pu dire il y a une dizaine d'années que cette superstructure contractuelle était à l'origine d'une « révolution contractuelle du droit des sociétés »⁶¹.

35. Mais la personne qui accède au conseil peut aussi être étrangère au pacte social : on pense aux représentants des salariés dont on sait que la récente loi du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi impose la présence dans les sociétés de plus de 5 000 salariés en France ou 10 000 salariés à l'échelle mondiale. En matière de représentation des salariés au conseil, la nation phare est l'Allemagne où un tiers des administrateurs doivent être des salariés dans les entreprises qui comptent entre 500 et 2 000 salariés⁶², et la proportion monte à 50 % dans les entreprises de plus grande taille⁶³. Une règle similaire, avec des proportions en générale voisines du tiers existe en Autriche, Slovénie, République Tchèque, Slovaquie, Hongrie⁶⁴, mais aussi dans des pays qui ne sont traditionnellement pas sous

60 Ley dos sociedades anónimas, art. 137.

61 F.-D. Poitral, *La révolution contractuelle du droit des sociétés*, préf. P. Bézard, avant-propos M. Germain, Postface Ph. Vassor, Revue Banque Édition, 2003.

62 Drittelbeteiligungsgesetz, May 18, 2004, BGBl. I at 974, amendé par Gesetz, July 30, 2009, BGBl. I. at 2479, § 1 (F.R.G.).

63 MitbestG § 1 (1).

64 V. Thomas Raiser, *Unternehmensmitbestimmung vor dem Hintergrund europarechtlicher Entwicklungen*, Gutachten B für den 66. Deutschen Juristentag B 42 (2006). Slovenia initially adopted the German version of codetermination after gaining independence, but subsequently abandoned it after its constitutional court declared the system unconstitutional. V. Raiser, *id.*, at B 42 – B 43 ; Rado Bohinc & Stephan M. Bainbridge, « Corporate Governance in Post-Privatized Slovenia », 49 *Am. J. Comp. L.* 49, 58 – 60 (2001).

l'influence germanique tels que le Luxembourg⁶⁵, la Suède⁶⁶, le Danemark⁶⁷, la Finlande⁶⁸ ou la Norvège⁶⁹.

36. On peut prévoir qu'un administrateur nommé par une personne donnée sera enclin à défendre les intérêts de cette personne. Ainsi peut-on logiquement attendre des administrateurs représentant des salariés qu'ils conçoivent les questions de choix stratégiques sous un angle qui ne soit pas purement celui de la maximisation du profit social. De même, lorsqu'un créancier de la société siège au conseil par le biais d'un administrateur qu'il désigne, ce dernier ne sera, rationnellement, pas enclin à favoriser un endettement supplémentaire de l'entreprise : tel n'est pas l'intérêt de son « principal ». Quant à l'administrateur nommé par l'investisseur, il est probable qu'il sera particulièrement attentif à la valeur de l'actif social – ainsi qu'aux possibilités de sortie qui pourraient être ménagées pour le dit investisseur puisque tel est l'horizon de celui-ci.

37. Sur la base de cette typologie, analysons **d'autre part, en termes juridiques et comparatif le conflit d'intérêts** : il se comprend là aussi à l'aune du devoir fiduciaire de l'administrateur vis-à-vis de la société et aussi des associés. En réalité on touche là à un débat ancien et toujours d'actualité dans l'ensemble des pays occidentaux qui est la nature exacte des devoirs de l'administrateur : est-ce qu'ils sont au service d'abord des associés, et en ce cas, s'agit-il de la collectivité de tous les associés, ou sont-ils avant tout au service de la société ? La difficulté à hiérarchiser n'occulte pas une réalité : les deux intérêts ont droit de cité. Ce qui signifie qu'un administrateur, qui peut être qualifié de « réservé » et qui serait tenté, dans son activité d'administrateur, dans la manière dont il participe aux débats collectifs et vote, de favoriser la personne qui l'a nommé, se trouve potentiellement en train de léser deux intérêts dont il a aussi la charge : celui de la société, et celui de la collectivité des associés.

65 Law of May 6, 1974, Mémorial du Grand-Duché de Luxembourg, A-No. 35, May 10, 1974, at 620 (Lux.).

66 32 § Lag om Medbestämmande i arbetslivet [Act on Codetermination in the Workplace] (Svensk författningssamling [SFS] 1976:580) (Swed.).

67 Raiser, préc., B 43 – B 44. Sur le système danois, voir Herman Knudsen, « Employee Participation » in *Europe* 81-95 (1995) ; Jesper Lau Hansen, « The Danish Green Paper on Company Law Reform – Modernising Company Law in the 21st Century », *10 Eur. Bus. Org. L. Rev.* 73, 89-90 (2009).

68 Laki yhteistoiminnasta yrityksissä [Act on Cooperation with Undertakings] (1978:725) (Fin.).

69 Pour une vue d'ensemble dans les pays nordiques, voir Casper Rose, « The Challenges of Employee-Appointed Board Members for Corporate Governance: The Danish Evidence », *9 Eur. Bus. Org. L. Rev.* 215, 224-226 (2008).

[p. 131-151]

Geneviève HELLERINGER

Arch. phil. droit 56 (2013)

38. Certes, on pourrait discuter de la mesure dans laquelle il y a *vraiment* conflit d'intérêts. Une analyse conduite en pur droit des sociétés encouragerait à avancer une réponse négative : il y a un avant et un après la nomination comme administrateur. La décision de nomination confère à la personne désignée un statut. Les administrateurs forment un organe collectif, le conseil. Leur nomination viendrait dans cette perspective « purifier » les administrateurs de leurs attaches. Une telle analyse n'est pas sans résonance en droit américain des sociétés. Selon Margaret Blair & Lynn Stout, dans les multinationales, le conseil d'administration a le rôle d'un *mediating hierarch*, c'est-à-dire un organe au-dessus de la mêlée⁷⁰. Ainsi, le conseil, au-delà de sa composition d'individu non neutre pourrait-il être apte à prendre des décisions qui seraient impartiales.

39. Cette conception apparaît cependant largement abstraite. Des études empiriques ont été conduites sur les contrats de longue durée, comme le contrat de société, que les économistes qualifient de « contrats incomplets ». Dans ces contrats, les contractants possèdent rationnellement un intérêt majeur à contrôler le devenir de l'actif, objet du contrat faute de pouvoir sécuriser leur actif *ex ante*⁷¹. Les sciences comportementales, la psychologie en particulier, tendent également à mettre en doute la possibilité d'une neutralité des administrateurs réservés. Les études empiriques sont encore peu nombreuses mais la théorie des biais cognitifs offre des repères instructifs. Ainsi la psychologie sociale a montré que, au sein d'un groupe, les experts ont un poids prépondérant lors de la prise de décision⁷². Cela permet de comprendre qu'un poids comparé plus lourd sera donné aux financiers au sein du conseil. Le phénomène de polarisation et le biais de déférence à l'autorité, de réciprocité, de « hors le groupe » introduisent dans le débat d'autres indices scientifiques utiles pour le juriste.

70 Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, « Director Accountability and the Mediating Role of the Corporate Board », 79 *WASH. U. L.Q.* 403, 404 (2001). V. aussi Margaret M. Blair & Lynn A. Stout, « A Team Production Theory of Corporate Law », 85 *VA. L. Rev.* 247, 249-50 (1999) (travaux pionniers étudiant le droit des sociétés à la lumière des théories sur le travail en équipe).

71 Oliver E. Williamson, *The Economic Institutions of Capitalism* 43-55 (1985) ; v. aussi Oliver Hart, *Firms, Contracts and Financial Structure* 23 (1995).

72 V. not. Ramon J. Aldag & Sally R. Fuller, *Beyond Fiasco : a Reappraisal of the Groupthink Phenomenon and a New Model of Group Decision Processes* (1993) ; H. Davis, P. Zarnoth, L. Hulbert, W.P. Chen, C. Parks, & K. Nam, « The Committee Charge, Framing Interpersonal Agreement, and Consensus of Group Quantitative Judgment », 72 *Org. Behav. & Hum. Dec. Proc.* 137-157 (1997). V. aussi Susan T. Fiske, *Social Beings – Core Motives in Social Psychology* 520 (2nd ed. 2004).

40. Concrètement, la nature d'administrateurs « réservés » implique un conflit d'intérêts. L'affirmation d'une nature unitaire de l'administrateur relève, semble-t-il, au mieux de la myopie au pire de l'hypocrisie⁷³. Est-il possible, et souhaitable, de s'orienter vers des propositions de solution qui prendraient en compte le réel et autoriseraient l'administrateur réservé à donner de l'importance à l'intérêt propre de la puissance l'ayant désigné ? Ainsi posée la question jette une lumière crue sur l'écart culturel entre un univers juridique souvent feutré et la réalité économique de l'entreprise avec les rapports de force qui s'y déploient. Elle met en évidence combien être présent au conseil d'administration représente un avantage stratégique au sein de l'organisation qu'est la société.

41. L'existence d'administrateurs réservés représente une donnée installée du capitalisme moderne. La conjonction de ces deux éléments oblige à apprécier avec un œil neuf le devoir fiduciaire de l'administrateur fréquemment considéré comme le plus évident, à savoir celui de promouvoir le succès de la société. Un auteur singapourien a décrit la situation en parlant de « *invidious tension between legal theory and commercial reality* »⁷⁴, ce qui indique assez combien en cette matière la barrière des langues et des cultures est devenue poreuse.

42. Il est intéressant de se pencher sur l'expérience anglaise. Le cadre législatif incorpore une disposition visant à répondre au problème des administrateurs réservés. L'article 172 du *Companies Act* prévoit que les administrateurs doivent, au titre de leur devoir de loyauté, avoir constamment égard au *success of the company*. La mise en œuvre de cet article a évolué au cours du temps⁷⁵. Plus précisément, les juges ont testé successivement trois approches durant les quinze dernières années. Dans une première phase, ils ont retenu une conception absolutiste marquée par une décision de 1999. Aucune flexibilité dans la conception du devoir de l'administrateur n'était admise au regard de son caractère « réservé ». Puis s'est développée la doctrine de la « *corporate supremacy* ». Elle peut être présentée comme une doctrine plus pragmatique articulée autour d'une garantie d'équivalence quant au bénéfice retiré par la société : l'administrateur peut prendre en

73 M. Gelter et G. Helleringer, « Constituency Directors and Corporate Fiduciary Duties » in A. Gold et P. Miller (dir.), *Philosophical Foundations of Fiduciary Duties*, Oxford University Press (à paraître, 2014).

74 H. Koh, « The Nominee Director's Tangled Lot » (2007) *Sing. J. Legal Stud.* 148-154.

75 V. D. Ahern, « Nominee Directors' Duty to Promote the Success of the Company: commercial Pragmatism and Legal Orthodoxy », (2011) 127 *Law Quarterly Review*, p. 118.

compte l'intérêt de celui qui le nomme, pourvu que cela soit équivalent pour la société.

43. Plus récemment toutefois, deux affaires, *Southern Counties Fresh Foods* en 2008⁷⁶ et *Neath* en 2009⁷⁷, tendent à montrer que pointe un nouvel assouplissement avec une approche reconnaissant un devoir « atténué ». Si cette jurisprudence était confirmée, il s'agirait de la consécration de l'existence de plusieurs types d'administrateurs. Tous les administrateurs seraient ainsi loyaux. Mais certains seraient plus loyaux que d'autres.

helleringer@gmail.com

⁷⁶ *Re Southern Counties Fresh Foods Ltd ; Cobden Investments Ltd v. RWM Langport Ltd* [2008] EWHC 2810 (Ch).

⁷⁷ *ReNeath Rugby Ltd* ; sub nom. *Hawkes v. Cuddy* [2009] EWCA Civ 291 ; [2009] 2 B.C.L.C. 427 CA.