

Autorité de gestion et avaries communes : pour un complément du droit de l'entreprise ?

Blanche SEGRESTIN
MINES ParisTech

Armand HATCHUEL
MINES ParisTech

Classification JEL : M12, M14, M52, M54 – *Réception* : mars 2010 ;
Acceptation : janvier 2011
Correspondance : blanche.segrestin@mines-paristech.fr,
amand.hatchuel@mines-paristech.fr

Résumé : Comment expliquer que la gouvernance reste dominée, malgré les critiques, par une approche davantage actionnariale que partenariale ? Cet article explore l'hypothèse selon laquelle cette rémanence s'expliquerait par une insuffisance du droit. Le droit donne en effet de grands pouvoirs aux dirigeants d'entreprise, mais sans en encadrer les conditions d'exercice ou les effets. D'autres cas montrent qu'historiquement le droit est intervenu avec des règles particulières pour faire qu'une autorité de gestion, comme celle du capitaine de navire, soit efficace et juste. En étudiant la règle des « avaries communes », l'article révèle certaines règles qui sont aujourd'hui malmenées dans l'entreprise et dont le droit pourrait se saisir.

Mots clés : autorité – management – gouvernance – entreprise – gestion.

Abstract : What can explain the prevalence of shareholder-centered approaches to corporate governance despite their ever-growing critics? The article explores one possible explanation: the law, which is compatible with both shareholder- and stakeholder-centered approaches, gives managers great power but without regulating either the conditions of its exercise or its effects. Historical observation renders examples where the law has specified certain rules to make managerial authority, such as the the one of a ship's captain, both efficient and fair. Analyzing the rules of "general averages", the article reveals how such rules are neglected in contemporary firms and how the law could support a more collaborative governance.

Key words : authority – management – governance – firm.

Les critiques à l'encontre de l'approche standard de la gouvernance d'entreprise se sont multipliées au cours des dernières années. Cette approche s'intéresse aux moyens par lesquels les apporteurs de capitaux peuvent garantir leur retour sur investissement (Shleifer et Vishny, 1997). Les critiques portent aussi bien sur la dimension éthique de cette approche qui tend à réduire les objectifs de l'entreprise à la valeur actionnariale (Margolis et Walsh, 2003), que sur les effets négatifs qu'elle induit (coûts sociaux et environnementaux) (Aglietta et Reberieux, 2005 ; Robé, 2009), ou sur son efficacité économique (Dalton et *al.*, 2007). L'approche standard néglige en effet les conditions dans lesquelles une entreprise peut créer de la valeur. Elle insiste sur les instruments qui visent à discipliner le comportement des dirigeants. Les théories récentes de l'entreprise mettent au contraire en avant la diversité des contributions que doit solliciter l'entreprise, le rôle de la médiation entre les parties ainsi que l'importance de la latitude des dirigeants. De nombreux travaux montrent que la prise en compte des intérêts des différentes parties est nécessaire pour créer de la valeur. Elle peut même devenir un avantage concurrentiel des entreprises (Bosse et *al.*, 2009 ; Harrison et *al.*, 2010). Ces travaux établissent surtout que la capacité d'une entreprise à créer de la valeur dépend moins de la discipline des managers que de la compétence de ces derniers. Ce sont leurs capacités à organiser les processus d'apprentissage collectifs qui permettront à l'entreprise d'augmenter son capital organisationnel et de se développer (Castanias et Helfat, 2001 ; Granstand et *al.*, 1997).

Cette perspective conduit à élargir la conception de la gouvernance. Pour G. Charreaux, il s'agit de « *l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui 'gouvernent' leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* » (Charreaux, 1997). Cette définition est plus cohérente avec les théories récentes de la firme (Conner et Prahalad, 1996 ; Pitelis et Teece, 2009). En insistant sur l'importance de la compétence des managers et de leur espace discrétionnaire (Finkelstein et Hambrick, 1990), elle permet aussi de relire le rôle des dispositifs de gouvernance. Le conseil d'administration, par exemple, n'exerce pas seulement une fonction de contrôle (Fama et Jensen, 1983) : il doit aussi faciliter les investissements des différentes parties prenantes en gérant les conflits potentiels (Lan et Heracleous, 2010). Il doit également aider les dirigeants à construire de nouvelles perspectives de développement et leur permettre d'agir dans l'intérêt social en les protégeant des exigences de rentabilité à court terme

(Charreaux, 2002).

Pour autant, si le conseil d'administration *peut* jouer dans l'absolu un rôle de conseil et de soutien aux dirigeants, il relaie dans la pratique le plus souvent les exigences actionnariales. Le contrôle *peut* laisser la place aux attitudes collaboratives (Wirtz, 2006), et le « *monitoring* » céder du terrain par moments à « *l'empowerment* » (Sundaramurthy et Lewis, 2003). Mais globalement, la possibilité qui en est donnée aux conseils d'administration n'en fait pas une norme. Force est de constater que si certains dirigeants parviennent dans les faits à résister aux pressions actionnariales (Fiss et Zajac, 2004), la plupart n'en ont pas les moyens : malgré la radicalité et la variété des critiques dont elle fait l'objet, l'approche actionnariale est la plus fréquente. Et les entreprises sont, pour la plupart, rattrapées par les exigences de rentabilité financière et les dérives court-termistes : l'enquête de Lazonick entre 1997 et 2008 montre par exemple comment les grandes entreprises américaines ont dépensé pendant des années près de la moitié de leur capacité d'investissement dans les rachats d'action. Le soutien du cours en bourse était prioritaire, au risque d'assécher les capacités d'innovation et de création de valeur des entreprises concernées (Lazonick, 2009).

Comment expliquer la persistance des doctrines actionnariales malgré leurs effets négatifs et la radicalité des critiques ? Comment expliquer que l'approche partenariale ne perce pas davantage ? Dans cet article, nous voudrions explorer le lien entre la persistance des doctrines actionnariales et le droit. Plus précisément, nous voudrions nous demander si, pour que soit mise en œuvre une gouvernance pluraliste, le droit qui encadre aujourd'hui la gouvernance d'entreprise n'est pas insuffisant.

Le droit joue en effet un rôle décisif dans la manière dont sont définis et encadrés les pouvoirs des dirigeants. Ces règles de droit ne sont, à notre connaissance, pas réinterrogées par la littérature : de fait, le droit est compatible aussi bien avec les approches partenariales qu'avec les approches actionnariales. Les deux partent du schéma juridique selon lequel les dirigeants sont mandatés pour gérer l'entreprise et que cette délégation leur laisse une grande latitude pour conduire l'action collective. Tandis que dans une perspective actionnariale, cette latitude engendre des risques d'opportunisme et explique des dispositifs de contrôle, elle permet davantage de concilier les intérêts des parties de manière neutre dans une perspective partenariale. Mais, dans le fond, aucune des deux approches ne remet en cause le cadre juridique. Or, dans le schéma le plus classique de la société anonyme, les actionnaires sont

les seuls à pouvoir nommer mais aussi révoquer les administrateurs, et par suite les dirigeants de l'entreprise. *In fine*, ce sont envers les actionnaires que les dirigeants ont à rendre des comptes (Kaufman et Englander, 2005). Un tel dispositif n'est-il pas de nature à déséquilibrer la gouvernance ? N'est-il pas susceptible de favoriser en pratique une gouvernance actionnariale au détriment d'une approche partenariale ?

L'hypothèse selon laquelle le droit pourrait en partie expliquer la persistance de la doctrine actionnariale standard est au cœur de notre article. Nous voudrions montrer que cette hypothèse mérite en tout cas d'être creusée, et qu'il y a un enjeu, au moins au plan de la recherche, à réfléchir à d'autres cadres de droit ou à l'introduction de règles supplémentaires.

Pour cela,

1. nous partons du droit actuel, et en particulier du droit des sociétés qui régit le statut des dirigeants. Nous montrons que la littérature interprète différemment le droit en cherchant à contrôler la latitude managériale ou, au contraire, à la justifier. Reste que si rien n'empêche en droit un projet collaboratif à long terme, les dispositifs de gouvernance sont prévus de telle manière qu'ils n'y suffisent pas. La question est alors de savoir si une forme de gouvernance partenariale peut advenir sans que le droit ne soit révisé ou complété ?
2. Pour réfléchir à cette question, et de manière très programmatique, nous étudions une situation particulière. Il s'agit du rôle du capitaine de navire qui, en cas de tempête, peut décider de jeter les marchandises qu'il transporte pour sauver le navire. À l'évidence, la situation est simplificatrice par rapport à l'entreprise. Mais elle est emblématique du pouvoir discrétionnaire des dirigeants. Or, si le droit maritime a reconnu un grand pouvoir au capitaine, il n'a laissé le partage des résultats ni à l'appréciation des parties, ni à celle du capitaine. De manière remarquable, il a au contraire encadré le pouvoir de gestion en imposant une règle, la règle dite « des avaries communes », pour forcer la solidarité entre les parties.
3. Nous discutons alors dans un troisième temps des enseignements à tirer de ce cas pour l'entreprise. La règle des avaries communes est riche de leçons, notamment parce qu'elle rend visibles des décisions de gestion où il n'y a pas seulement des résultats à partager, mais des « sacrifices » à réaliser au nom d'un projet collectif. Dans la mesure où de telles situations sont

aussi présentes dans l'entreprise, nous proposons de montrer que le droit pourrait introduire de nouvelles règles pour assurer un exercice plus efficace et plus juste de l'autorité de gestion. Le droit apparaît en tout cas insuffisant quand on comprend mieux le rôle de l'autorité de gestion et les conditions de son exercice.

1. Le droit, un obstacle possible à la gouvernance partenariale ?

Les principes qui gouvernent les entreprises et l'action des dirigeants résultent de facteurs variés et très complexes. Parmi eux, le droit joue un rôle important. Certes, une grande liberté est laissée aux acteurs et les dispositifs extra-juridiques n'ont cessé de gagner du terrain. Mais le droit des sociétés fournit un cadre important dans l'appréhension du statut des dirigeants et dans les règles de gouvernement. Ce cadre est d'une texture très ouverte, au point qu'il a autorisé des évolutions significatives dans les théories du gouvernement (Gomez, 2003). Après avoir rappelé quelques éléments du droit des sociétés relatifs au statut des dirigeants (1), nous montrerons comment l'approche actionnariale classique se fonde sur une certaine lecture du droit et comment elle en déduit des instruments supplémentaires de gouvernance (2). Nous verrons alors que l'approche partenariale propose une autre lecture du droit, qui reste dans les faits relativement peu mise en œuvre (3).

1.1. Le statut des dirigeants : quelques éléments du droit des sociétés

Le statut des dirigeants relève principalement du droit des sociétés pour tout ce qui concerne les règles d'investiture, de contrôle et de révocation. Le droit des sociétés a subi historiquement de très profondes évolutions. Le principe d'un contrat de société demeure : c'est un contrat par lequel plusieurs individus conviennent de mettre en commun des moyens « *en vue de partager le bénéfice ou de profiter de l'économie qui pourra en résulter* » (art. 1832 du code civil). Elle lie des associés qui s'engagent mutuellement à partager les risques et les bénéfices de leur activité commune. Mais, si, dans les sociétés de personnes, tous les associés étaient gérants de la société, les associés d'une société de capitaux ont été amenés à déléguer l'administration et la gestion (Szramkiewicz, 1989). Cette délégation est devenue nécessaire dans la

mesure où les associés d'une société de capitaux pouvaient être très nombreux et qu'ils bénéficiaient tous d'une limitation de leur responsabilité. Pour agir au nom et pour le compte des autres, il leur faut donc un mandat particulier, celui d'administrateur ou de directeur¹.

Aujourd'hui en France, la loi précise (loi NRE de 2001) : « *la direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité, soit par le président du CA, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général* » (Art. L. 225-51-1).

Trois remarques peuvent être faites à propos du statut des dirigeants :

- En premier lieu, **ils sont investis de pouvoirs extraordinaires**. Le président du Conseil d'administration, ou le Directeur Général qui l'assiste, est « *investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément aux assemblées d'actionnaires et au conseil d'administration* » (article 225-56 du code de commerce). Les limitations de pouvoirs dans les statuts ou dans l'acte de nomination ne sont pas opposables aux tiers. De même, les dirigeants sont les seuls juges de l'intérêt de l'entreprise quand il s'agit d'évaluer la pertinence d'un licenciement (arrêt de la cour de cassation, du 31 mai 1956, arrêt Brinon²).
- En second lieu cependant, il convient de souligner **l'ambiguïté de leur mandat**. Il n'y a pas de contrat pour en préciser les clauses : les dirigeants sont juste nommés. Mais, comme le souligne un commentateur de la loi de 1867, la notion de mandataire social ne doit pas être confondue « *avec les agents employés par le conseil à la gestion des affaires sociales* ». Au contraire, le mandataire

¹ La loi de 1867 qui libéralise les sociétés anonymes (SA) définit l'administration et la direction : « *Les sociétés anonymes sont administrées par un ou plusieurs mandataires à temps, révocables, salariés ou gratuits, pris parmi les associés.* » Ensuite, les administrateurs peuvent confier la gestion de l'entreprise à un acteur spécialisé, et le cas échéant en dehors de la société. « *Ces mandataires peuvent choisir parmi eux un directeur, ou, si les statuts le permettent, se substituer un mandataire étranger à la société et dont ils sont responsables envers elle.* » (art. 22). Parallèlement à l'administration et au conseil d'administration, la « direction générale » émerge alors (Joly, 2009).

² L'arrêt rappelle le pouvoir de l'employeur « seul juge des circonstances qui le déterminent à cesser son exploitation (...), aucune disposition légale ne lui (faisant) l'obligation de maintenir son activité à la seule fin d'assurer à son personnel la stabilité de son emploi pourvu qu'il observe à l'égard de ceux qu'il emploie les règles édictées par le Code du travail » (cour de Cass. Soc. 31/05/1956).

« s'entend de celui que les administrateurs mettraient en leur lieu et place, avec pouvoir de faire tout ce qu'ils pourraient faire eux-mêmes pour l'exécution de leur mandat » (Pont, 1884). Reste que ce qu'ils pourraient faire n'est pas déterminé : les dirigeants ne sont pas tenus en droit de suivre les volontés des actionnaires, puisque les actes de gestion n'engagent pas les associés mais la société, qui est une personne morale (Ripert, 1951). Mais à l'inverse que signifie le mandat d'une personne morale quand celle-ci ne peut avoir de volonté propre ?

- Enfin, **le pouvoir des dirigeants, bien que très important, apparaît très précaire**. Les actionnaires peuvent en effet révoquer les dirigeants à tout moment (« *ad nutum* »). Et ce, malgré le fait que les actionnaires puissent être aujourd'hui de moins en moins investis dans les affaires courantes de l'entreprise : malgré la perte d'*affectio societatis* chez les actionnaires, ceux-ci conservent le pouvoir de révoquer les dirigeants, et ce pouvoir leur est réservé de manière exclusive.

Sans entrer davantage ici dans le droit, on comprend que la loi a modelé le fonctionnement réel des entreprises, tout en laissant beaucoup de place aux statuts de chaque société et à l'appréciation des acteurs. Le contrat de société est une condition d'existence pour l'entreprise et l'acte constitutif du pouvoir des dirigeants. Mais sa plasticité, voire son ambivalence, a donné lieu aux doctrines les plus contrastées.

1.2. La lecture actionnariale : les dirigeants comme agents des associés

Le droit des sociétés a été largement mobilisé par les tenants d'une gouvernance actionnariale. Pour eux, les actionnaires étant propriétaires du capital de la société, choisissent les dirigeants pour leur demander de faire fructifier leur richesse en leur nom. Le mandat qui lie les dirigeants aux associés est alors vu comme un « *contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority* » (Jensen et Meckling, 1976a) (p.308).

Bien que la théorie de l'agence dépasse largement le cas de la gouvernance, la relation entre « *owners* » et « *manager* » est devenue emblématique des problèmes d'agence (Jensen et Meckling, 1976a). Le propre de cette relation est en effet qu'elle est sujette à des divergences

d'intérêts et que par conséquent la délégation laisse place à des comportements opportunistes de la part des dirigeants. Comme le résume Donaldson, « *the crux of agency theory is that principals delegate authority to agents to act on their behalf. It is this delegation that allows agents to opportunistically build their own utility at the expense of the principals' utility (wealth)* » (L. Donaldson et Davis, 1991).

Appliquée à la gouvernance d'entreprise, la théorie de l'agence suggère que le contrôle des dirigeants doit revenir aux actionnaires. Selon Alchian et Demsetz, cette exclusivité serait une condition de l'efficacité : au sein de l'équipe de production que forme l'entreprise, la plupart des acteurs ont des rémunérations qui sont déterminées de manière fixe par contrat (celles des salariés, des fournisseurs, des banques, etc.). Le bénéfice résiduel de l'entreprise revient aux associés, parce que ces derniers sont les seuls dont la rémunération n'est pas convenue *a priori*. C'est, selon ces auteurs, l'affectation optimale car les actionnaires, en charge du contrôle de la gestion, sont ainsi les mieux incités à maximiser le résultat total de l'entreprise (Alchian et Demsetz, 1972). La société anonyme serait efficace par rapport à d'autres schémas de société parce qu'elle ferait des actionnaires les créanciers résiduels de l'entreprise et les contrôleurs de personnes en charge de la gestion.

Si d'autres membres de l'entreprise, notamment les salariés, sont intéressés à ce que l'entreprise soit gérée de manière performante, la théorie de l'agence tend toutefois à justifier l'exclusivité du contrôle que le droit accorde aux actionnaires. Pour Tirole, partager le contrôle serait doublement inefficace : non seulement les managers devraient répondre à des attentes contraires et n'auraient plus qu'une « *fuzzy mission* », mais, surtout, les parties ne seraient plus incitées à contrôler la gestion du mieux possible (Tirole, 2001).

Dans cette perspective, les dispositifs juridiques sont vus comme des instruments – de surveillance ou d'incitation – susceptibles de réduire les divergences d'intérêt ou de contraindre l'agent à se comporter dans l'intérêt de ses principaux (Eisenhardt, 1989). Le conseil d'administration est ainsi interprété comme un dispositif de contrôle visant à discipliner les dirigeants (Fama et Jensen, 1983). Et d'autres mécanismes, extra-juridiques, sont également mis en œuvre pour renforcer la surveillance (mécanismes externes avec les marchés, les auditeurs, mais aussi rémunérations incitatives, stock options, etc.).

1.3. La lecture partenariale : le droit en soutien de la latitude managériale

Outre les critiques éthiques et théoriques adressées à la théorie standard de la gouvernance (finalité non justifiée, primauté des actionnaires non fondée (Margolis et Walsh, 2003), hypothèses comportementales problématiques (L. Donaldson et Davis, 1991), etc.), la recherche sur le fonctionnement des entreprises a élaboré ces dernières années une lecture alternative du droit des sociétés et de la gouvernance.

Du point de vue juridique, la recherche a montré que la théorie de l'agence ne pouvait pas s'appliquer à la relation actionnaires-dirigeants. La nouvelle lecture du droit invite (i) à reconsidérer les droits des différentes parties, (ii) à restaurer le rôle de la société en tant que personne morale distincte des parties, et (iii) à rappeler l'importance critique de la latitude managériale.

1.3.1. Des droits distribués entre les différentes parties

En premier lieu, les droits des actionnaires (sur les résultats et sur le contrôle) sont souvent justifiés par le fait qu'ils possèdent l'actif initial. Les dirigeants seraient délégués pour gérer en leur nom leur bien. Le risque qu'ils prendraient en confiant leur bien aux dirigeants expliquerait leur droit de contrôle. Pourtant, il est aujourd'hui admis que d'autres ressources – autres que financières – sont critiques pour que l'entreprise fonctionne et que d'autres parties, et notamment les salariés, « *put their asset at risks* » en participant à l'entreprise (Kochan et Rubinstein, 2000). Certains auteurs proposent, sur la base d'une analyse élargie des droits de propriétés dans l'entreprise (Asher *et al.*, 2005 ; T. Donaldson et Preston, 1995), d'élargir le cercle des principaux (Hill et Jones, 1992). Dès lors que différentes parties prenantes s'investissent dans l'entreprise, les dirigeants devraient également prendre en compte leur intérêt (Post *et al.*, 2002).

1.3.2. Le rôle de la société dans la résolution des litiges

L'exclusivité des droits des actionnaires sur les résultats de l'entreprise est d'autant plus discutable que, juridiquement, c'est une erreur d'assimiler les actionnaires aux « propriétaires » de l'entreprise ou de ses résultats. En droit, les actionnaires ne sont propriétaires que de leurs parts. C'est la société, personne morale, qui possède l'actif social (Ripert, 1951 ; Robé, 1999). L'approche actionnariale standard

commet donc une erreur d'interprétation en occultant la société. Celle-ci joue en l'occurrence un rôle déterminant dans le processus de création de valeur. Pour Blair et Stout, la création d'une rente organisationnelle suppose des investissements spécifiques de la part des différentes parties. Or ces investissements ne seront réalisés que si les parties ont l'assurance qu'elles obtiendront un juste retour de leur contribution. L'allocation des résultats ne peut pas être déterminée en amont car alors les incitations risqueraient d'être ensuite trop faibles (risque de « *shirking* »). Mais si l'allocation n'est pas décidée, alors les conflits risquent d'être très coûteux *ex post* (risque de « *bargaining* »). D'où le rôle clé de la société en matière d'attribution des résultats : la personne morale constitue un tiers capable d'arbitrer entre les parties (Blair et Stout, 1999). Dans cette perspective, si les dirigeants sont mandatés, ils ne le sont pas par les actionnaires mais par la société, représentée par les administrateurs (Lipton et Rowe, 2007). Et par suite, le conseil d'administration n'est plus en charge du contrôle des managers, mais plutôt de l'arbitrage entre les parties et de la résolution des conflits d'intérêts potentiels (Lan et Heracleous, 2010).

1.3.3. Le rôle des dirigeants dans la création de valeur

En dernier lieu, c'est la posture d'agents que la théorie de l'agence prête aux dirigeants qui est remise en cause. Le rôle d'agent sous-estime le pouvoir des dirigeants et leur latitude. La relation entre actionnaires et dirigeants n'est pas une relation de principal/agent, comme le souligne un récent rapport du barreau de New-York (ABA, 2009) : les dirigeants sont seuls responsables de leurs choix et les actionnaires n'ont pas le droit d'intervenir dans la gestion (Lipton et Rowe, 2007)³. Or, le pouvoir discrétionnaire que le droit donne aux dirigeants est en réalité essentiel dans le fonctionnement des entreprises et dans leur capacité à créer de la valeur :

- La littérature sur le fonctionnement des entreprises montre que le management joue comme une « méta-ressource » (Granstrand 1998) essentielle pour organiser l'action collective et rendre possible la création de valeur (Castanias et Helfat 2001). Dans la mesure où ils sont désignés pour leur compétence, les dirigeants ne peuvent pas être surveillés ou

³ « Their share ownership gives them no right to claim or exercise control over their pro rata share of the corporation's assets or profits. Shareholders have no right to compel or prohibit the declaration of dividends, to commit corporate assets to investment, or to sell or spin-off prior corporate investments. » (p. 66)

sanctionnés comme de simples agents (Sharma 1997) : la performance de l'entreprise tiendra davantage à ses capacités à construire des opportunités d'investissement et à conduire des apprentissages collectifs qu'à ses capacités de contrôle. Surtout, à côté des risques de divergence d'intérêts et d'opportunisme, il est impératif de prendre en compte les processus d'apprentissage collectifs. En l'occurrence, la performance d'une entreprise tient moins aux mécanismes de contrôle qu'à ses capacités à générer des opportunités d'investissement et à les réaliser (Charreaux 2002). Les coûts de gouvernance pourront d'ailleurs davantage être causés par les besoins de réduire les divergences d'analyse (les « asymétries de connaissance » (Wirtz 2006)) que par les divergences d'intérêts (coût d'agence classiques).

- Ensuite, à partir du moment où les dirigeants parviennent à faire adhérer à leur stratégie et qu'ils gagnent la confiance des parties, alors leur latitude devient un atout pour décider de manière flexible de l'usage des ressources mises en commun. En se maintenant dans le capital sans demander à être rémunérés chaque année au coût d'opportunité du capital, les actionnaires donnent la latitude aux dirigeants de procéder à des investissements incertains (Charreaux et Desbrières, 2001). C'est une condition de la création de valeur. Et à ce titre, le pouvoir accordé juridiquement aux dirigeants d'entreprise se justifie non seulement parce que leur latitude est nécessaire à l'entreprise, mais aussi parce que les dirigeants ont intérêt à rétribuer les parties de manière équitable selon leur contribution respective, faute de quoi l'entreprise ne pourrait être pérenne (Charreaux et Desbrières, 1998).
- Au final, une autre interprétation du droit semble possible. Cette nouvelle lecture accorde davantage de poids à la société en tant que personne morale, à ses représentants (les administrateurs) et à la latitude managériale notamment en ce qui concerne l'affectation des résultats. Dans cette perspective, les instances de gouvernance devraient jouer non seulement comme des dispositifs de contrôle, mais aussi comme des garants de la prise en compte de l'intérêt de l'ensemble des parties et comme une assurance contre les dérives court-termistes. Si certaines entreprises fonctionnent effectivement de cette façon, il faut reconnaître que ce n'est pas la norme, loin s'en faut. Malgré son efficacité présumée, cette approche pluraliste du droit correspond davantage à un mode de fonctionnement potentiel qu'à un fonctionnement réel. En témoignent la pression qu'exercent les actionnaires sur les choix stratégiques des entreprises (Lazonick, 2009), le succès de critères d'évaluation strictement financiers comme l'EVA (Batsch, 2002) et les dérives qui en découlent (Aglietta et Reberieux, 2004) ...

D'où la question : **qu'est-ce qui pourrait provoquer une lecture partenariale du droit plutôt qu'une lecture actionnariale ?** Qu'est-ce qui pourrait éviter qu'en pratique, la dimension disciplinaire ne prenne le pas sur les autres dimensions ? Qu'est-ce qui serait susceptible de remplacer les critères d'évaluation actuels des dirigeants par des critères plus globaux, comme la « valeur partenariale » (Charreaux et Desbrières, 1998) ?

1.4. Une nouvelle hypothèse : l'insuffisance du droit

Un élément nous semble ici devoir retenir notre attention : quelles que soient les lectures du droit, il reste que les actionnaires sont, dans les sociétés anonymes, les seuls associés et par suite, les seuls à pouvoir démettre un directeur de ses fonctions ou à pouvoir décider de sa rémunération. Le conseil peut certes toujours chercher à concilier les intérêts des différentes parties. Il n'en demeure pas moins que, comme le remarquent Kaugman et Englander, « *regardless who sits on the board, directors are legally accountable to the firm's shareholders* » (Kaufman et Englander, 2005).

Dans ce contexte, une nouvelle voie mérite d'être explorée dans la recherche sur la gouvernance. Comme on l'a vu, les recherches jusqu'à présent ne remettent pas en cause le cadre juridique des sociétés, même si elles en livrent plusieurs interprétations possibles. Il convient cependant d'interroger la nécessité du contrat de société : est-il suffisant pour mettre en œuvre une gouvernance équilibrée et pour sortir l'entreprise de la crise de légitimité qu'elle traverse ? Dans la suite de cet article, nous nous proposons de montrer que d'autres modèles juridiques sont envisageables et que le droit peut précisément jouer ce rôle de forcer l'adoption de règles qui, bien qu'efficaces et équitables, ne seraient pas spontanément adoptées par les acteurs.

2. Le recours à une règle de droit : l'exemple des « avaries communes »

Pour étayer l'hypothèse selon laquelle le droit est insuffisant⁴, nous proposons d'étudier un cas particulier où le compromis entre les parties, bien que rationnel, requiert l'intervention du droit. Nous verrons alors

⁴Nous éviterons de parler ici d'incomplétude, qui est une notion chargée de significations en économie.

que ce cas, bien que très singulier, est représentatif de certaines situations de gestion et qu'il est riche d'enseignements pour la gouvernance d'entreprise. Ce cas concerne le capitaine d'un navire, qui bénéficie historiquement d'un pouvoir exceptionnel en mer. Son pouvoir n'est cependant pas sans limite. Il est encadré par des règles qui sont parmi les plus anciennes du droit maritime et du commerce international. L'une de ces règles, la règle dite « des avaries communes », sera en particulier étudiée. Son origine exacte n'est pas connue, mais on en trouve des traces dans les législations antiques et elle semble avoir été suivie par la plupart des peuples navigateurs. Elle nous intéresse notamment parce qu'elle porte sur la répartition des résultats des décisions du capitaine.

Avant de montrer pourquoi cette règle est à la fois efficace d'un point de vue économique, équitable et préférable pour l'ensemble des parties, nous allons décrire la règle en commençant par montrer pourquoi, méthodologiquement, cette règle nous semble intéressante.

2.1. Méthodologie : une règle comme modèle d'une classe de décisions

D'un point de vue méthodologique, nous proposons de partir d'un cas particulier où l'autorité de gestion s'inscrit dans un cadre juridique différent de celui du droit des sociétés. À défaut de raisonner de manière générale, le cas permet de réfléchir à un modèle alternatif.

L'exemple du capitaine de navire nous semble être à cet égard particulièrement intéressant. Il est certes assez éloigné de l'entreprise, et il faut se garder de toute comparaison directe. La figure du capitaine est trop singulière, trop restreinte et en même temps trop extrême. En même temps, par son caractère extrême, elle constitue justement une sorte de modèle archétypal. Parce qu'elle correspond à un schéma très simplifié des situations de gestion, elle fournit un outil commode pour raisonner. Et elle nous intéresse en l'occurrence pour trois raisons :

- La première est que le capitaine qui part en mer pour transporter les biens de différents marchands est représentatif d'une situation où la latitude managériale est extrême. Comme le dirigeant qui dispose face aux parties « *des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance* », le capitaine de navire possède un pouvoir extraordinaire à bord. « *Cette autorité a toujours existé à bord des navires avec de surcroît les moyens de se faire respecter* » (Tarrade, 1999). Le code de Malacca de

1276 précisait d'ailleurs : « *ce que le souverain qui porte le titre de Commandeur des croyants est sur terre, le capitaine l'est en mer* ».

- La seconde raison est que ce cas renvoie à une situation de gestion singulière. Contrairement aux situations complexes de l'entreprise, nous pouvons isoler, dans le cas de l'expédition maritime, une décision de gestion particulière : celle du « jet ». En cas de tempête, le capitaine peut jeter des marchandises pour faire du lest. Il en a l'autorité. Les dommages causés sont alors appelés « avaries communes » et le droit précise qui doit les supporter et dans quelles proportions. D'une certaine manière, l'entreprise généralise cette situation de gestion : tandis que la compétence du capitaine est mesurée à sa capacité à minimiser le dommage pour réussir à sauver l'expédition, les dirigeants cherchent non seulement à minimiser les pertes mais aussi à créer le maximum de valeur.

- La dernière raison est que la décision du jet rend visible une classe de décisions de gestion sur laquelle on n'a pas l'habitude de raisonner : le « sacrifice » dans *l'intérêt commun*. Or de telles décisions sont courantes dans les entreprises, comme en témoignent la possibilité de ne pas verser de dividendes aux actionnaires, de licencier certains salariés pour raison économique ou encore de geler les salaires... Elle nous permet alors de nous interroger : comment gérer de telles situations ? L'histoire montre que, si le capitaine décide d'un jet, les conséquences de son geste ne sont pas laissées à l'appréciation ni du capitaine, ni des parties. Le droit est au contraire intervenu pour imposer une règle sur la manière d'assumer le dommage. Nous allons voir en l'occurrence que cette règle concilie efficacité et solidarité, avec des principes très différents de ceux de la société anonyme. Elle apporte un éclairage sur la manière dont le droit peut intervenir pour forcer un compromis qui, sans règle, ne pourrait advenir spontanément. Elle rend alors possible la discussion du droit des sociétés et pose les jalons d'une réflexion sur les règles juridiques envisageables pour compléter la gouvernance d'entreprise.

2.2. La règle des avaries communes : principes et spécificités

La règle proviendrait de la loi rhodanienne mais des traces n'en sont effectivement trouvées qu'à partir du droit romain. Depuis la *Lex Rhodia de Jactu*, jusqu'aux *Règles d'York et d'Anvers* qui constituent une sorte de code international des usages dans ce domaine (en passant par la jurisprudence anglaise (1799) et américaine (1798)), il semble qu'elle ait été en vigueur de manière constante (Dusserre, 2004 ; Frignet, 1859 ; Hatchuel, 1997 ; Szramkiewicz, 1989). Elle concerne les dommages « communs ». Dans le droit maritime, si certaines charges d'entretien et de réparation d'un bien incombent à son propriétaire, il existe des dommages supportés par l'ensemble des personnes engagées dans l'expédition maritime : on parle alors des avaries « grosses » ou communes. « *Il y a acte d'Avarie Commune quand, et seulement quand, intentionnellement et raisonnablement, un sacrifice extraordinaire est fait ou une dépense extraordinaire encourue pour la sécurité commune dans le but de préserver d'un péril les propriétés engagées dans une aventure maritime commune* » (1994 ; Lamy Transport, Tome 2, n° 637).

Les avaries communes correspondent aux sacrifices consentis et réalisés par le capitaine pour faire face à un risque de mer ou à un événement qui met l'expédition en danger. La règle est alors la suivante :

- 1) Le capitaine peut procéder à des sacrifices s'ils sont dictés par la nécessité et s'ils sont de nature à assurer le « salut commun ». Les marchandises auront alors été sacrifiées dans l'intérêt commun du navire et de la cargaison.
- 2) Un principe d'équité oblige ensuite toutes les personnes qui sont intéressées dans l'expédition à contribuer à la dépense qui a été faite par le capitaine ou au préjudice qui a été éprouvé par le propriétaire du bien sacrifié. Le sacrifice doit être supporté collectivement par les propriétaires du navire et de la cargaison, « *proportionnellement à la valeur respective de ces biens* »⁵.

À première vue, la règle semble assez classique et naturelle. Elle s'apparente à une situation de société puisque les marchands embar-

⁵ Comme le note Dusserre, il faudrait dire que tous les intéressés à l'expédition sont tenus d'une contribution commune à l'avarie : « tous les intérêts engagés devant par la suite supporter une part proportionnelle à l'intérêt qu'ils ont eu à être eux-mêmes sauvés » (Dusserre, 2004).

quent des marchandises sur un même navire. Ils s'engagent dans une aventure commune. Et s'il y a des pertes, alors elles sont partagées.

Toutefois, trois caractéristiques sortent du cadre classique de société :

- 1) **L'autorité du capitaine.** Le capitaine est missionné pour mener les marchandises à bon port. Pour ce faire, durant toute la traversée, le capitaine jouit d'une autorité considérable. Les marchands renoncent à gérer leurs marchandises. Ils conservent la propriété de leurs marchandises, mais ils renoncent à décider eux-mêmes du sort de ces dernières.
- 2) **Une association « latente ».** Les marchands ne sont *a priori* pas liés les uns aux autres. L'embarcation sur un même navire n'est pas une association *a priori*, contrairement au contrat de société. Les marchands ne seront liés les uns aux autres que dans le cas où le capitaine intervient pour jeter une marchandise. Le jet les rend alors solidaires vis-à-vis de la marchandise dont la perte a sauvé le bateau. La règle des avaries communes introduit une forme de « sociation » très différente de la société commerciale que nous connaissons. Cette « sociation » est générée par l'intervention de gestion. Parce qu'ils acceptent l'autorité du capitaine pendant la durée du trajet, les marchands sont associés de manière « latente » ou tacite : ils ne se sont pas choisis mutuellement mais l'intervention d'une autorité qu'ils ont acceptée en commun peut les rendre interdépendants les uns des autres.
- 3) **Une solidarité qui porte uniquement sur les dommages dus aux choix du capitaine.** La règle des avaries communes ne prévoit ni un dédommagement par le capitaine du marchand victime du jet, ni une mutualisation de l'ensemble des résultats. Si les marchands avaient constitué une société avec le capitaine, on rassemblerait alors tous les produits des ventes réalisées à destination. Et, une fois déduites les pertes éventuelles et les « avaries communes », on partagerait le résultat entre les marchands au prorata des valeurs initiales des marchandises. La règle des avaries communes ne correspond pas à ce schéma : seuls les dommages causés par le jet sont mutualisés. Et ils sont supportés par les marchands non pas au prorata de la valeur initiale des marchandises embarquées, mais à proportion de leur valeur finale.

Pourquoi de telles dispositions ? Pourquoi les marchands acceptent-ils de soumettre leurs biens aux décisions du capitaine ? Qu'est-ce qui justifie ces choix et quelle est la légitimité de ces règles de partage des pertes ?

2.3. Une règle efficace et équitable

La règle est d'abord efficace en ce qu'elle garantit la latitude décisionnaire du capitaine :

- Les marchands ont en effet intérêt à accepter l'autorité du capitaine dès lors qu'ils le jugent le plus compétent pour conduire l'expédition, mener le navire à destination et pour limiter les jets en cas de tempête. L'efficacité tient moins dans le contrôle que pourraient exercer les marchands (qui ne sont pas forcément à bord) qu'à la compétence et au savoir-faire du capitaine.
- Ensuite, la latitude est une condition de l'efficacité collective dans la mesure où il faut que les marchands renoncent à influencer les choix du capitaine. En effet, la latitude permet au capitaine de minimiser les dommages. Toute prescription de l'un des marchands qui viendrait par exemple influencer l'ordre de jet des marchandises serait contre-productive. Etablir un ordre de priorité reviendrait en fait à contraindre les choix du capitaine. Celui-ci jetterait dans l'ordre les marchandises jusqu'à ce que le danger soit conjuré. Mais le jet global ne serait plus minimal : une telle règle conduirait à des situations absurdes où seraient jetées plus de marchandises que nécessaire. Globalement, elle serait inefficace.

Ainsi, l'autorité du capitaine permet le cas échéant non seulement de sauver l'expédition, mais aussi de minimiser le dommage collectif.

La règle apparaît par ailleurs équitable : la latitude du capitaine n'est en effet pas sans limite. Elle est au contraire étroitement encadrée pour répartir le dommage entre les marchands :

- La perte est supportée par les marchands non au prorata des valeurs embarquées au port d'origine, mais au contraire au prorata des *valeurs à destination*. La valeur perdue n'est pas la valeur de la marchandise à l'origine, mais celle qu'elle aurait pu avoir si elle était parvenue à destination. Si la marchandise avait été périmée à destination, la perte serait nulle ; il n'y aurait pas à dédommager le propriétaire. Ce serait une avarie « particulière ».

- En outre, si les marchands devaient contribuer à la perte à proportion de la valeur initiale de leur marchandise, alors, on aboutirait vite à des injustices : les marchands dont la marchandise sauvée se serait appréciée pendant le voyage seraient favorisés. Ou bien, à l'inverse, un marchand dont la cargaison serait sans valeur à destination (nourriture périmée, par exemple) ne pourrait pas dédommager les autres !

Ainsi, la règle se justifie pour les différentes parties. Elle est souhaitable pour chacun des marchands dans la mesure où la mutualisation des pertes permet de limiter les risques pris individuellement. En probabilité, l'espérance de gain est la même, mais dès lors qu'il y a aversion au risque, la règle est préférable (voir encadré 1). La règle de mutualisation rend d'ailleurs acceptable le sacrifice, dans la mesure où c'est un sacrifice collectif et non un sacrifice arbitraire. Elle rend donc aussi acceptable l'autorité du capitaine.

Encadré 1 : Un modèle simplifié de la règle et de ses effets

Pour simplifier, on fait les hypothèses suivantes :

- **N marchands embarquent leurs marchandises.**

Soit U la valeur totale des marchandises embarquées à l'origine.

Les marchandises valent respectivement $U_i = x_i U$, x_i étant la part embarquée par le marchand i (et i variant entre 1 et N), à l'origine.

À destination, si le voyage se déroule sans encombre et en fonction du marché à l'arrivée, les valeurs « potentielles » des marchandises sont notées $V_i = y_i V$, V étant la valeur totale à destination, y_i , la part du marchand i . Il n'y a évidemment aucune raison pour que la distribution des y_i soit conforme à la distribution des x_i de départ.

- **L'opération du jet**

Supposons qu'un danger survienne et que pour sauver certaines marchandises (et le navire), il faille jeter du lest. En cas de jet, on suppose pour simplifier que la tempête et le jet sont indépendants et qu'une seule marchandise est jetée.

On note p_k la probabilité pour que la marchandise du $k^{\text{ième}}$ marchand soit jetée (la perte s'élevant alors à $y_k V$).

Sans règle, chacun doit supporter le risque. L'espérance de valeur à l'arrivée pour le marchand i est donc : $E_i = y_i V (1 - p_i)$. Si les marchandises ont toutes la même probabilité d'être jetée ($p = 1/N$) alors $E_i = y_i V (1 - 1/N)$.

Avec une règle de partage au prorata des valeurs initiales, si on suppose de

nouveau que les probabilités d'être jetées sont égales, alors :

$$E_i = y_i V - x_i V/N = y_i V (1 - x_i/y_i N).$$

Autrement dit, la règle n'est pas intéressante pour tous ceux qui auraient $x > y$.

Avec une règle de partage à proportion des valeurs « potentielles », alors pour chaque marchand, $E_i = y_i V - y_i \sum p_k y_k V$. Si on suppose toujours que les probabilités d'être jetées sont égales, alors :

$$E_i = y_i V - y_i V/N = y_i V (1 - 1/N).$$

L'espérance est donc la même que sans la règle. Mais dès lors qu'on fait intervenir l'aversion au risque des marchands, alors la règle devient préférable.

En conclusion, la répartition à proportion des valeurs finales est préférable à celle à proportion des valeurs initiales. Dans la mesure où les marchands ne peuvent répéter la même expédition et qu'ils sont vraisemblablement averses au risque, la règle de mutualisation, au prorata des valeurs potentielles, est donc préférable.

3. Discussion : le droit de l'entreprise face aux avaries communes, ou comment prendre en compte les effets de l'autorité de gestion ?

Que nous enseigne la règle des avaries communes vis-à-vis de la gouvernance d'entreprise ? Les « avaries communes », en tant que décisions qui peuvent être prises malgré le dommage qu'elles génèrent au nom d'un intérêt commun, se retrouvent dans l'entreprise : lorsqu'une entreprise décide du gel des dividendes ou des salaires, elle le fait au nom de la prospérité future de l'entreprise. De même, les licenciements économiques sont justifiés, non pas pour faire un bénéfice plus grand, mais par une cause suffisamment grave pour mettre en péril « la bonne marche de l'entreprise » (Verdier, 1990). Les réductions de salaires sont également proposées en invoquant la sauvegarde de l'entreprise. Ainsi, l'entreprise Hertz a demandé à ses cadres français en mars 2009 d'accepter « *une baisse de leur salaire [de 5 à 7,5%] pendant trois mois, sur la base du volontariat, sans réduire leur temps de travail* ». Selon *Le Figaro*, dans une lettre du 18 mars 2009, la direction invoque « *un effort de solidarité pour tous les managers afin de préserver au maximum les emplois* » (Le Figaro, 15/05/09).

Ces exemples illustrent bien que le droit rend possibles des « avaries communes » dans l'entreprise, mais sans en encadrer les effets comme le fait le droit maritime. L'absence de règle en la matière est-elle tolérable ? Les dispositifs existants suffisent-ils à la compenser ? Ou bien

contribue-t-elle à mettre en danger l'efficacité ou l'équité de l'entreprise ?

En l'occurrence, reconnaître que les dirigeants peuvent prendre des décisions comparables à des avaries communes souligne différentes lacunes du droit. Nous en identifions trois : i) de telles décisions créent *de facto* une association au-delà du cercle de la société ; ii) elles supposeraient que les parties renoncent à inciter les dirigeants ; iii) elles devraient aussi impliquer une solidarité par rapport aux effets de ces décisions de gestion.

3.1. L'entreprise, une association créée par l'adhésion à un projet commun

En rendant visibles les décisions de gestion comparables aux avaries communes au sein de l'entreprise, le cas du capitaine de navire souligne la différence entre la société et le collectif impliqué par les décisions de gestion. La société est le contrat qui relie les actionnaires, tandis que les décisions prises par les dirigeants génèrent une association tacite entre les personnes qui sont susceptibles d'en être affectées.

Or, à l'évidence, les salariés, s'ils n'assument pas *a priori* les risques économiques, peuvent subir les effets des décisions de gestion : leur rémunération par exemple dépend bien de la gestion. Ils sont en effet susceptibles d'être licenciés si l'entreprise ne fonctionne pas ! Les risques pris ne se limitent d'ailleurs pas à la rémunération. Ils touchent aussi les perspectives de carrière, les compétences individuelles, etc. Les salariés sont donc soumis aux risques d'une mauvaise gestion au même titre que les actionnaires. On peut alors considérer, par analogie avec les avaries communes, que l'éventualité d'un « sacrifice » dans un intérêt commun lie les individus les uns aux autres.

Aujourd'hui, le droit ne qualifie pas une telle association. Celle-ci permettrait cependant de donner corps à l'entreprise, en la distinguant d'une part de la société commerciale (l'ensemble des actionnaires) et d'autre part de l'ensemble des parties prenantes :

- Les actionnaires ne sont pas les seuls à voir leurs ressources potentiellement impactées par des décisions de gestion. D'autres acteurs peuvent subir l'impact de certaines décisions de gestion, que ce soit sur des ressources financières, cognitives, de compétences, relationnelles, etc.
- À l'inverse, tous les « *stakeholders* » (H.E. Freeman, 1999) peuvent être affectés par l'entreprise sans pour autant appartenir à

l'association tacite : les fournisseurs, les clients, les banquiers ou les prestataires de services conservent par exemple leur autonomie de gestion.

Pour être rigoureux, il convient de distinguer les individus qui acceptent que les décisions concernant l'avenir de leurs ressources soient prises collectivement ou dans l'intérêt commun, et les autres, qui peuvent être touchés par l'action collective, mais qui maîtrisent la gestion de leurs ressources. En confiant la gestion de leurs ressources (ou d'une partie de leurs biens) à une autorité de gestion commune, les salariés comme les actionnaires acceptent le principe d'une décision au nom d'un intérêt collectif, et donc d'un sacrifice éventuel⁶. C'est **l'adhésion à un projet commun**, et par suite la reconnaissance d'une autorité de gestion pour conduire ce projet, qui génère une association tacite, en l'occurrence l'entreprise.

Et l'existence d'une telle association appelle, par les risques qu'elle fait courir, des règles de contrôle et de solidarité particulières.

3.2. L'efficacité du dirigeant et les incitations

Le second aspect que met en lumière le cas des avaries communes est le risque d'inefficacité que fait courir une rémunération incitative des dirigeants. L'autorité du capitaine n'est en effet efficace que dans la mesure où son pouvoir n'est pas finalisé dans l'intérêt de certains marchands et qu'il cherche bien à minimiser le jet global.

Or aujourd'hui dans l'entreprise, les techniques incitatives sont non seulement permises mais aussi justifiées par la théorie de l'agence. L'objectif de ces techniques est d'aligner les intérêts des dirigeants sur ceux de certains membres de l'entreprise, en l'occurrence sur ceux des actionnaires (via la distribution de stock-options, par exemple). Mais les incitations peuvent s'avérer très dangereuses pour le collectif : « l'intérêt social » risque en effet d'être négligé au profit des intérêts d'une partie (Lazonick, 2009).

Ainsi, la règle des avaries communes rappelle que **l'efficacité de la latitude managériale dépend d'une condition : elle doit être utilisée au nom de l'optimum collectif**. Le fait d'accepter l'autorité du capitaine revient pour les marchands non seulement à accepter le risque de

⁶ On doit d'ailleurs remarquer que, parmi les actionnaires, certains ne rentrent pas dans cette catégorie : les actionnaires qui restent anonymes et qui peuvent vendre leurs parts à tout instant sont-ils vraiment soumis aux décisions de gestion ?

voir leurs ressources jetées si cela permet de sauver le bateau, mais aussi à renoncer à intervenir dans les choix du capitaine ! Ne faudrait-il pas dans l'entreprise prendre acte des cas d'avaries communes, et empêcher les incitations⁷ ? Dès lors qu'on reconnaît qu'il y a une autorité de gestion dans l'entreprise et que cette autorité peut prendre des décisions impactant les individus, ne faut-il pas alors mettre en débat les préconisations de la théorie de l'agence ?

Reconnaître une autorité de gestion ne signifie d'ailleurs pas l'acceptation d'un pouvoir sans contrepartie. Les dirigeants doivent pouvoir être révoqués par les membres de l'association tacite. De même, on peut penser que d'autres mécanismes sont nécessaires, et parmi eux des mécanismes de solidarité sur les résultats.

3.3. La légitimité des dirigeants et la solidarité

Le troisième aspect qu'éclaire la règle des avaries commune concerne la solidarité dans l'entreprise. **La discrétion du capitaine de navire n'est en effet acceptable pour les marchands que parce qu'une solidarité s'exerce ensuite entre les marchands.**

Or, une telle solidarité fait manifestement défaut aujourd'hui dans l'entreprise. Si le contrat de société est au départ un contrat de mutualisation des risques et de partage des résultats, le principe initial s'est largement effrité : les actionnaires d'une société anonyme peuvent réaliser des plus-values ou des moins-values sans qu'il n'y ait de solidarité entre eux. Si l'augmentation du cours en bourse vaut également pour tous les actionnaires, les décalages dans le temps peuvent générer de profondes disparités entre eux. Il n'y a pas de solidarité « intertemporelle ». En outre, au-delà des actionnaires, la répartition du bénéfice entre les membres de l'entreprise ne prend en considération ni les bonifications des ressources individuelles (augmentation du cours de l'action, formations des salariés...), ni - à l'inverse - les sacrifices auxquels l'entreprise aura procédé.

Aujourd'hui, les salariés qui sont licenciés pour motif économique et au nom de la survie de l'entreprise doivent être indemnisés. L'indemnité de rupture doit permettre de réparer le préjudice causé au salarié. Mais le montant de cette indemnité est-il juste si le départ d'un

⁷ Certes, le capitaine pourrait être intéressé à la valeur globale des marchandises sauvées, plutôt qu'à celle d'un marchand particulier. Mais dans l'entreprise, le dirigeant a aussi pour rôle de définir la stratégie : c'est à lui de définir les potentiels de valeur à créer. Aussi le principe même d'une incitation par rapport à une mesure de performance donnée pose-t-il problème.

salarié permet effectivement la sauvegarde de l'entreprise ou des bénéfices futurs ? S'il faut réparer les préjudices causés, ne faut-il pas aussi reconnaître que les choix de gestion doivent être assumés solidairement par l'ensemble des membres de ce groupe ? Si la latitude managériale conduit à détruire certaines ressources, cette perte ne devrait-elle pas être mutualisée ? Ne serait-il pas juste, en l'occurrence, qu'un salarié licencié pour raison économique et pour la survie de l'entreprise, bénéficie ultérieurement des profits que son sacrifice aurait permis de réaliser ?⁸

Aussi faut-il se demander si les décisions des dirigeants, dès qu'elles impactent les ressources des individus, ne relèvent pas de la règle des avaries communes : à partir du moment où elles se justifient au regard de l'intérêt social, alors il conviendrait sans doute de partager leurs effets potentiels.

Conclusion

Dans cet article, nous sommes partis d'un paradoxe. L'approche actionnariale standard n'est ni nécessaire en droit, ni justifiée en théorie, ni même efficace du point de vue économique. Elle est de plus en plus décriée. Mais dans le même temps, elle continue à être communément mise en œuvre dans nombre d'entreprises. Ce paradoxe est envisagé par la littérature sous différents angles, mais l'hypothèse d'une insuffisance juridique n'a pas été, à notre connaissance, étudiée jusqu'à présent.

Or, le cadre juridique sur lequel repose aujourd'hui la gouvernance des entreprises est certes, compatible avec les approches partenariales les plus ouvertes. Mais il ne les rend pas pour autant faciles à mettre en œuvre. On peut penser qu'il ne donne pas les moyens de construire et de défendre un projet pluraliste, voire qu'il tend plutôt à fragiliser la latitude des dirigeants et leur légitimité. Le droit laisse en effet se développer des doctrines qui voient les dirigeants comme des « agents » des actionnaires (Jensen et Meckling, 1976b). Cette vision est contestable

⁸ A l'inverse, on peut se demander si une règle équivalente ne serait pas nécessaire en ce qui concerne les bonifications dont bénéficient certains membres. Si un individu voit sa richesse augmentée du fait des décisions de gestion, cette augmentation lui est-elle entièrement acquise ? Et que se passe-t-il si elle est de nature à mettre en danger le projet collectif ? Par exemple, l'entreprise ne devrait-elle pas avoir un droit de regard sur une vente massive d'actions si celle-ci risque d'engendrer une instabilité financière ? Ou bien ne devrait-elle pas, le cas échéant, prélever une partie de la plus-value réalisée ?

en droit, mais les dirigeants actuels sont contraints pour la plupart de s'y plier. Elle menace aujourd'hui d'éroder le potentiel de l'entreprise et ses capacités de création de valeur.

Plutôt que de miser sur la rationalité des acteurs pour adopter des comportements plus collaboratifs, nous avons cherché dans cet article à montrer que, dans certaines situations, des règles de droit pouvaient être nécessaires pour que soient mises en œuvre des logiques qui répondent aux critères de l'efficacité globale et de l'équité.

En l'occurrence, si l'entreprise a besoin d'une autorité de gestion, c'est-à-dire de dirigeants dotés d'une capacité décisionnaire discrétionnaire, alors les effets potentiels de leur latitude devraient être mieux considérés et davantage encadrés. Pour ceux qui acceptent une autorité de gestion et qui lui confient la gestion de leurs ressources parce qu'ils adhèrent à un projet commun, une association tacite les lie d'emblée les uns aux autres. Une telle association, pour fonctionner, nécessite des règles de contrôle et de solidarité. En particulier, la règle historique des avaries communes pointe certaines lacunes du droit : ne faudrait-il pas empêcher les parties de chercher à influencer les décisions de gestion ? De même, ne faudrait-il pas mutualiser les dommages subis par une partie s'ils sont nécessités par l'intérêt commun ?

Nous avons ici engagé la réflexion sur les règles de gouvernance adaptées à l'entreprise moderne. Notre objectif était avant tout de montrer que le droit actuel pouvait expliquer en partie la rémanence paradoxale des approches actionnariales. Nous avons justifié que de nouveaux cadres juridiques pourraient potentiellement faciliter la diffusion d'une gouvernance partenariale. Il reste à souhaiter que ces réflexions invitent à de nouvelles recherches pour imaginer des règles renouvelées et étudier leurs effets.

Bibliographie

ABA, American Bar Association (2009), *Corporate Governance Issues Report on the Delineation of Governance Roles and Responsibilities*, Task Force of the ABA Section of Business Law Corporate Governance Committee, New York.

Aglietta M. et Rebérioux A. (2004), *Dérives du capitalisme financier.*, Albin Michel.

Aglietta M. et Rebérioux A. (2005), *Corporate Governance Adrift: A Critique of Shareholder Value*, Edward Elgar.

- Alchian A. et Demsetz H. (1972), « Production, Information Costs and Economic Organization », *American Economic Review*, December, p. 777-795.
- Asher C., Mahoney J. et Mahoney J.T. (2005), « Towards a property rights foundation for a stakeholder theory of the firm », *Journal of Management and Governance*, vol. 9, n°1, p. 5-32.
- Batsch L. (2002), *Le capitalisme financier*, La Découverte.
- Blair M. et Stout L. (1999), « A Team Production Theory of Corporate Law? », *Journal of Corporation Law*, vol. 24, n°4, p. 751- 807.
- Bosse D., Phillips R. et Harrison J. (2009), « Stakeholders, Reciprocity, and Firm Performance », *Strategic Management Journal*, vol. 30, n°4, p. 447-456.
- Castanias R. et Helfat C. (2001), « The Managerial Rents Model: Theory and Empirical Analysis », *Journal of Management*, vol. 27, n° 6, p. 661-678.
- Charreaux G. et Desbrières P. (1998), « Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n°2, p. 57 – 88.
- Charreaux G. et Desbrières P. (2001), « Corporate Governance: Stakeholder Value versus Shareholder Value », *Journal of Management and Governance*, vol. 5, n° 2, p. 107-128.
- Charreaux G. (1997), « Vers une théorie du gouvernement des entreprises », in G. Charreaux, éd., *Le gouvernement des entreprises*, Economica, p. 421 - 469.
- Charreaux G. (2002), « Variation sur le thème : 'À la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise' », *Finance, Contrôle, Stratégie*, vol. 5, n° 3, p. 5-68.
- Conner K. et Prahalad C.K. (1996), « A Resource-based Theory of the Firm : Knowledge Versus Opportunism », *Organization Science*, vol. 7, n° 5, p. 477-501.
- Dalton D., Hitt, M., Certo S.T. et Dalton C. (2007), « The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation - Independence, Equity, and the Market for Corporate Control », *Academy of Management Annals*, vol. 1, n°1, p. 64.
- Donaldson L. et Davis J. (1991), « Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns », *Australian Journal of Management*, vol. 16, n° 1, p. 49.
- Donaldson T. et Preston L. (1995), « The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications », *Academy of Management Review*, vol. 20, n°1, p. 65-91.

- Dusserre C. (2004), *Les avaries communes, place actuelle d'une institution antique*, Université de droit, d'économie et des sciences, Aix Marseille.
- Eisenhardt K. (1989), « Agency Theory: An Assessment and Review », *Academy of Management Review*, vol. 14, n° 1, p. 57-74.
- Fama E. et Jensen M. (1983), « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, June.
- Finkelstein S. et Hambrick D. (1990), « Top-Management-Team Tenure and Organizational Outcomes: The Moderating Role of Managerial Discretion », *Administrative Science Quarterly*, vol. 35, n° 3, p. 484-503.
- Fiss P. et Zajac E. (2004), « The Diffusion of Ideas over Contested Terrain: The (Non)adoption of a Shareholder Value Orientation among German Firms », *Administrative Science Quarterly*, vol. 49, n°4, p. 501-534.
- Freeman H. (1999), « Making Stakeholder Theory Whole », *Academy of Management Review*, vol. 24, n°2, p. 237-241.
- Frignet E. (1859), *Traité des avaries communes et particulières*, Franck Libraire Editeur.
- Gomez P.-Y. (2003), « Jalons pour une histoire des théories du gouvernement des entreprises », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 6, n°4, p. 183-208.
- Granstrand O., Patel P. et Pavitt K. (1997), « Multi-technology Corporations: Why They Have 'Distributed' rather than 'Distinctive Core' Competencies », *California Management Review*, vol. 39, n°4, p. 8-25.
- Granstrand O. (1998), « Towards a Theory of the Technology-based Firm », *Research Policy*, vol. 27, n°5, p. 465.
- Harrison J., Bosse D. et Phillips R. (2010), « Managing for Stakeholders, Stakeholder Utility Functions, and Competitive Advantage », *Strategic Management Journal*, vol. 31, n°1, p. 58-74.
- Hatchuel A. (1997), «Fondements des savoirs et légitimité des règles », in J.-P. Dupuy, B. Reynaud et P. Livet, édés., *Les limites de la rationalité*, tome 2, La Découverte.
- Hill C. et Jones T. (1992), « Stakeholder-Agency Theory », *Journal of Management Studies*, vol. 29, p. 131-154.
- Jensen M.C. et Meckling W.H. (1976a), « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, n°4, p. 305-360.

- Jensen M.C. et Meckling W.H. (1976b), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, SSRN.
- Joly H. (2009), « La direction des sociétés anonymes depuis la fin du XIXème siècle : le droit entretient la confusion des pratiques », *Entreprises et Histoire*, vol. 57, Décembre, p. 111-125.
- Kaufman A. et Englander E. (2005), « A Team Production Model of Corporate Governance », *Academy of Management Executive*, vol. 19, n°3, p. 9-24.
- Kochan T. et Rubinstein S. (2000), « Toward a Stakeholder Theory of the Firm: the Saturn Partnership », *Organization Science*, vol. 11, n°4, July-August, p. 367-386.
- Lan L.L. et Heracleous L. (2010), « Rethinking Agency Theory: the View from Law », *Academy of Management Review*, vol. 35, n°2, p. 294-314.
- Lazonick W. (2009), « The Explosion of Executive Pay and the Erosion of American Prosperity », *Entreprises et Histoire*, n°57, Décembre, p. 141-164.
- Lipton M. et Rowe P. (2007), « The Inconvenient Truth About Corporate Governance: Some Thoughts On Vice-Chancellor Strine's Essay », *Journal of Corporation Law*, vol. 33, n°1, p. 63-71.
- Margolis J.D. et Walsh J.P. (2003), « Misery Loves Companies: Rethinking Social Initiatives by Business », *Administrative Science Quarterly*, vol. 48, n°2, p. 268-305.
- Pitelis C. et Teece D. (2009), « The (new) Nature and Essence of the Firm », *European Management Review*, vol. 6, n°1, p. 5-15.
- Pont P. (1884), *Commentaire-traité des sociétés civiles et commerciales*, vol. 2, Delamotte.
- Post J., Preston L. et Sachs S. (2002), « Managing the Extended Enterprise: The New Stakeholder View », *California Management Review*, vol. 45, n°1, p. 6-28.
- Ripert G. (1951), *Aspects juridiques du capitalisme moderne, deuxième édition*, LGDJ.
- Robé J.-P. (1999), *L'Entreprise et le Droit*, PUF.
- Robé J.-P. (2009), « Responsabilité limitée des actionnaires et responsabilité sociale de l'entreprise », *Entreprises et Histoire*, n° 57, Décembre, p. 165-183.
- Sharma A. (1997), « Professional as Agent: Knowledge Asymmetry in Agency Exchange », *Academy of Management Review*, vol. 22, n° 3, p. 758-798.

- Shleifer A. et Vishny R. (1997), « A Survey of Corporate Governance », *Journal of Finance*, vol. 52, n°2, p. 737-783.
- Sundaramurthy C. et Lewis M. (2003), « Control and Collaboration: Paradoxes of Governance », *Academy of Management Review*, vol. 28, n°3, p. 397-415.
- Szramkiewicz R. (1989), *Histoire du droit des affaires*, Montchrestien.
- Tarrade, T. (1999), « Le capitaine de navire (histoire) », *Neptunus, revue juridique du CDMO*, vol. 5, n°2.
- Tirole J. (2001), « Corporate Governance », *Econometrica*, vol. 69, n°1, p. 1-35.
- Verdier J.-M. (1990), *Droit du travail*, Dalloz.
- Wirtz P. (2006), « Compétences, conflits et création de valeur : vers une approche intégrée de la gouvernance », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 9, n°2, p. 187- 221.