



Entreprise & expertise Juridique



Par Philippe Portier,  
avocat associé,  
Jeantet

## Loi Pacte et intérêt social : contrainte ou opportunité ?

**La Loi Pacte sera plus que probablement votée en son état actuel s'agissant des quelques points issus du rapport Notat-Sénart, commandité par le gouvernement. On sait que l'inclusion, à l'article 1833 du Code civil du rappel de l'obligation de gérer une société (commerciale ou civile) dans l'«intérêt social», à laquelle s'est ajoutée celle de «prendre en considération» les enjeux sociaux et environnementaux de son activité, ont fait couler beaucoup d'encre – et de salive. Non pas tant chez les juristes que chez les chefs d'entreprise et autres commentateurs de la vie économique, pourtant rarement actifs sur le front des combats réputés techniques du droit des sociétés.**

### 1. Une réforme aux incidences floues

Paradoxalement, l'essentiel des arguments portait sur l'inutilité de ce texte : l'intérêt social est déjà une valeur reconnue de notre droit positif ; la prise en compte des externalités sociales ou environnementales de l'activité économique, une réalité impulsée par la soft law, les exigences des investisseurs, voire

quelques instants, l'intégrer dans son action, expliquer en quoi on l'a fait ? Ou pas ?

Il est vrai que l'on cherchera dans cette réforme soft de l'ADN de nos sociétés, sans la trouver, la clarté conceptuelle. Non plus qu'une quelconque logique coercitive. Pour autant, peut-on y voir la naissance de nouvelles zones d'insécurité pour nos dirigeants de sociétés ? Sur un strict terrain juridique, cela ne sera pas le cas. Leur responsabilité demeure, en la matière, une affaire de gestion, et les fautes présumées ne pourront être poursuivies que dans le respect des règles actuelles : action judiciaire par la société

**Armé d'une acception utile et exploitable de la raison d'être de la société, le dirigeant pourra désormais faire in concreto de l'intérêt social non plus le fondement technique de sa responsabilité, mais celui de son autorité.**

le droit positif (droit du travail, devoir de vigilance, déclaration de performance non financière, etc.). Inutilité qui, confrontée à un impératif utilitariste (à quoi servirait la réforme, sinon ?), ne pouvait donc qu'ouvrir sur des aléas, des incertitudes, des risques. Ne donnait-on ainsi de nouveaux arguments aux activistes ? Et ce, sans pour autant définir les injonctions nouvellement promues : l'intérêt social reste une notion floue ; la raison d'être est-elle une nouvelle appellation ou une extension de l'objet social ? Autre chose ? Qu'est-ce que cela implique de «prendre en considération» quelque chose : se poser la question

elle-même ou, en son nom, par au moins 10% des associés agissant «ut singuli». Au temps pour l'insécurité...

A l'opposé, et ce sera l'objet de nos réflexions, il nous semble que cette réforme est porteuse, pour qui saura les utiliser, de nouveaux paradigmes de la gouvernance d'entreprise, en faveur des mandataires sociaux, dirigeants ou administrateurs.

### 2. Un argument au soutien aux dirigeants

Dans la plupart des sociétés, la convergence intrinsèque ou factuelle des intérêts et visions stratégiques des dirigeants et



des associés n'engendre entre eux aucun conflit (d'agence, d'intérêts, etc.) de principe. De sorte que, sauf à utiliser les concepts issus de la loi Pacte dans une logique de bonne communication (une raison d'être vertueuse, voire un assujettissement aux exigences nouvelles de la «société à mission»), ces sociétés ne seront pas concernées par la réforme. Réforme qui, de fait, n'en sera pas une : l'intérêt social demeurera cantonné dans son utilité au champ répressif exigé des abus de biens sociaux et des actes anormaux de gestion. Et la prise en considération des enjeux sociaux et environnementaux restera une notion vague que seuls des dispositifs plus précis, associés à la pression de l'écosystème (clients, fournisseurs, etc.) permettront éventuellement d'incarner.

Mais on sait – c'est en tout cas l'un des postulats retenus par les promoteurs de la loi – que dans bien d'autres sociétés, des sujets opposent souvent les dirigeants, portés par une vision stratégique, à des associés aux appétences financières réputées inductives de court-termisme. La politique de dividendes (investir ou distribuer?), le M&A stratégique et l'éventuel endettement corrélatif, la réponse aux OPA hostiles, la politique salariale et/ou d'intéressement, etc., autant de sujets qui, dans des sociétés à l'actionnariat élargi, cotées ou non, peuvent véhiculer des tensions, voire des divorces. A ces sujets controversés, classiques, s'ajoutent désormais ceux qu'appellent les évolutions sociétales : l'engagement possible du collectif dans des dynamiques non prioritairement orientées vers la rentabilité, la transformation des modèles – hiérarchie, processus et bureaucratie c. agilité, valeurs, engagements sociétaux –, la prise en compte, plus largement, des attentes générationnelles en rupture – expression de désirs d'engagement sociétal, environnemental, humanitaire, de meilleurs équilibres de vie ou de «déconsommation»...

Trouver et garder les talents peut ainsi imposer aux managers, au-delà de l'adaptation classique à l'évolution de leurs marchés (clients/fournisseurs), d'aborder leur activité de manière disruptive, et par exemple renoncer à certains profits à court terme par cohérence avec des valeurs promues (p. ex. la CAMIF qui suspend ses activités le jour du «Black Friday», en cohérence avec sa vision d'une consommation raisonnée), privilégier des fournisseurs plus chers mais plus respectueux d'engagements sociétaux, écarter des clients aux pratiques non éthiques, etc.

Investir dans des valeurs, faire le pari – par définition risqué – d'une transformation des attentes et pratiques des clients, anticiper les mutations de marché, transformer en d'autres termes le modèle d'affaires : autant de causes possibles de débats, voire de conflits, des dirigeants avec leurs administrateurs et leurs actionnaires. Car la loi des marchés financiers peut être exigeante et si la transformation ne se traduit pas assez rapidement en rendement, les tensions s'accroissent et, au mieux, mobilisent les dirigeants dans des débats qui n'accélèrent pas les processus.

Armé d'une acception utile et exploitable de la raison d'être de la société (à supposer que les actionnaires et le CA l'aient

approuvée en amont de tout débat concret), le dirigeant pourra désormais faire in concreto de l'intérêt social non plus le fondement technique de sa responsabilité, mais celui de son autorité. Autorité d'un mandat social refondé sur une exigence forte du droit français, définie sur mesure, conventionnellement, par ladite raison d'être, et la nécessaire prise en considération des enjeux sociaux (le progrès social vecteur à terme d'attractivité) et environnementaux (la consommation raisonnée vectrice à terme d'économies) de l'activité sociale.

### 3. Comply or explain : nouveaux paradigmes ?

Pour illustrer ce qui pourrait apparaître comme théorique dans un rapport de «forces» qui ne s'embarrasse pas souvent (du moins en France) de considérations juridiques, c'est sur un autre terrain que la société pourra positivement exploiter les

**Des raisons dictées par l'intérêt social pourront permettre d'étayer des justifications qui obéiront en tout cas à une hiérarchie normative renforcée (le Code civil!).**

nouvelles règles. On sait en effet que dans une certaine logique de la gouvernance d'entreprise, telle qu'incarnée par le code Medef-Afep (le code Middlenext étant moins «normatif»), les sociétés sont invitées à appliquer certaines règles, ou à se justifier sinon de ne pas l'avoir fait. Cette règle, dite du «comply or explain» (appliquer ou expliquer) génère souvent une certaine difficulté à trouver les bonnes explications à une non-conformité formelle aux préconisations applicables des codes. Des raisons dictées par l'intérêt social – toujours éclairé par une «raison d'être» appropriée – pourront le cas échéant permettre d'étayer des justifications qui, au-delà de leur valeur argumentative, obéiront en tout cas à une hiérarchie normative renforcée (le Code civil!), dont même l'AMF, dans son rapport annuel sur le «gouvernement d'entreprise, la rémunération des dirigeants, le contrôle interne et la gestion des risques», devrait apprécier le poids...

A titre d'exemple, on sait que cette dernière, depuis juin 2015, «recommande» à toute société cotée de consulter ses actionnaires préalablement à la cession de plus de la moitié de ses actifs. Au-delà de sa portée juridique limitée, cette recommandation est susceptible de dérogation si le refus de soumettre le projet aux actionnaires est justifié par... l'intérêt social. La détermination d'une raison d'être susceptible d'étoffer, d'incarner cet intérêt social faciliterait de toute évidence le travail de conviction de l'autorité administrative – et surtout des actionnaires. Sur le même sujet, le code de gouvernance Afep-Medef, depuis novembre 2016, précise que le Conseil doit saisir l'assemblée générale de toute opération portant sur une «part prépondérante» des actifs ou activités de la société. Ce code apporte des précisions sur les modalités de ce devoir de consultation, mais surtout le renforce dans sa logique comply or explain, de sorte que si la société n'applique pas les critères posés pour évaluer l'opération, elle doit fournir une explication «compréhensible, pertinente et circonstanciée» précisant



notamment pourquoi ces critères n'apparaissent pas pertinents au regard de sa situation et de l'opération envisagée. Elle doit également indiquer les critères alternatifs retenus et justifier leur pertinence au regard de sa situation. Ici encore, une décision formellement «non conforme», mais fondée sur un intérêt social «contractuellement» construit (raison d'être) contribuera à satisfaire à l'impératif explicatif.

#### **4. L'intérêt social, moteur reboosté de la défense anti-OPA**

On se souviendra également qu'à l'occasion de la transposition de la directive «OPA» de 2004, la France a, dans le cadre de la loi du 31 mars 2006, décidé que le Conseil d'administration doit, confronté au dépôt d'une offre publique d'acquisition (OPA), faire connaître son avis motivé sur «l'intérêt de l'offre ou sur les conséquences de celle-ci pour la société visée, ses actionnaires et ses salariés». A rebours (même partiel) de la

**On pourra saluer l'esprit de la loi Pacte qui permettra notamment à un conseil de se prononcer contre une OPA initiée par un concurrent aux pratiques douteuses en termes, par exemple, de respect des libertés fondamentales, de respect des standards internationaux en matière d'éthique, d'écologie ou de conformité aux dispositifs pénaux.**

logique sous-jacente de la directive, qui souhaitait neutraliser complètement les dirigeants et administrateurs en cas d'OPA hostile (seuls les actionnaires «propriétaires» devant pouvoir en juger), la France a opéré certains choix (opt-outs) limitant les effets de ce principe de neutralité ; quitte à promouvoir l'intérêt social («de la société»), par différenciation avec celui des actionnaires et salariés, autres parties prenantes réputées clés. A titre d'exemple, le règlement 2002-04 de la COB sur les offres publiques, jusqu'alors seul guide en la matière, ne fondait plus la reconnaissance du droit des dirigeants à défendre leur société sur l'intérêt de la société, mais sur celui de ses actionnaires... Ici encore on pourra saluer l'esprit de la loi Pacte qui permettra notamment à un conseil de se prononcer contre une OPA initiée par un concurrent aux pratiques douteuses en termes, par exemple, de respect des libertés fondamentales, de respect des standards internationaux en matière d'éthique, d'écologie ou de conformité aux dispositifs pénaux ; voire à son historique en matière de gestion des ressources humaines. Il resterait, pour doter nos sociétés cotées d'outils de défense efficaces, à revoir à la marge la loi de 2006 pour doter les conseils, en conséquence, de moyens de lutte plus efficaces. Car comment,

sinon, justifier d'une part d'un devoir de vigilance des grands groupes (en matières environnementales, de droits de l'humain, de libertés publiques, de santé et de sécurité) et ne pas doter les mêmes des moyens de se défendre contre la prédation d'acteurs foulant aux pieds les mêmes valeurs ? Dans l'intervalle, la prise de décision et de parole hostile à une telle offre se trouvera d'autant plus fondée qu'elle s'appuiera sur un intérêt social respectueux de l'environnemental et du sociétal, étayé d'une raison d'être en sous-titre explicatif...

#### **5. La raison d'être: un levier dans la transformation interne**

A l'occasion de la récente journée «J'aime ma boîte» (18 octobre 2018), l'IFOP a réalisé un sondage selon lequel seuls 51% des collaborateurs de groupes de plus de 5000 salariés (pourtant «sociétalement vertueux», car astreints au devoir de vigilance) aiment leur entreprise, contre 75% des salariés de

TPE (62% en moyenne, soit 17 points de moins qu'il y a 10 ans). La nécessité pour les grandes entreprises de revoir leur modèle organisationnel, d'impulser de nouvelles visions, est, nous l'avons souligné plus haut, déterminante de leur capacité à attirer – et à conserver – des talents indispensables. Ici encore, on peut imaginer qu'une définition

collective de la raison d'être (impliquant bien entendu dans le processus tant les associés, par le vote de statuts adaptés, que d'autres parties prenantes – salariés, clients, etc.) aiderait à diffuser au sein de l'entreprise une vision nouvelle, dépassant habitudes, usages, craintes et routines. Le ressort de la transformation «imposée» par le Code civil du rôle sociétal de l'entreprise deviendrait à cet égard l'allié objectif, car normatif, de dirigeants réformateurs, souvent confrontés à un scepticisme bien français envers le progrès social.

Au-delà des ambitions du gouvernement (promouvoir un capitalisme européen, pétri de valeurs de long terme), qu'il lui appartiendra de développer, à la fois en France en poursuivant la démarche engagée avec la loi Pacte (p. ex. ramener notre «say on pay» à une mesure raisonnable lors de la transposition de la directive actionnaires) et à l'échelon de l'UE (en exploitant positivement le Brexit et la perte d'influence de la finance londonienne), l'ensemble des dispositifs rappelés ici devrait, plus qu'engendrer des inquiétudes théoriques, fonder une dynamique d'un genre nouveau, consistant à «contractualiser» l'intérêt social, au profit d'un dialogue plus équilibré entre dirigeants et actionnaires. ■