

Introduction

La complémentarité du Droit et de la Gestion n'a jamais été aussi importante que pour la mise en œuvre des principes du gouvernement d'entreprise. Par essence, ces derniers réunissent à la fois des mécanismes juridiques et des techniques de bonne gestion.

Né dans les années 30 aux Etats-Unis sous la plume de Berle et Means² et relancé dans les années 1960 par Williamson³ développant une théorie managériale de la firme, le gouvernement d'entreprise a été défini par l'International Corporate Governance Network (ICGN) de la façon suivante : « La gouvernance d'entreprise recouvre à la fois la structure et les procédures de direction d'une entreprise qui visent à atteindre les deux objectifs dont sont en charge les administrateurs et les dirigeants, à savoir assurer la viabilité opérationnelle de l'entreprise et accroître sa valeur à long terme pour ses actionnaires ». Son objectif est de tendre à une efficacité maximale du fonctionnement des organisations.

Le gouvernement d'entreprise sous-tend de nombreux principes dont les pierres angulaires sont d'encadrer les pouvoirs des dirigeants et de faciliter l'exercice des droits des actionnaires. Les intérêts divergents de ces deux protagonistes ont toujours été délicats à concilier ; ce qui explique la constante évolution du débat. Pour les uns, c'est la défense de la « valeur actionnariale » qui doit primer ; tandis que pour les autres il est nécessaire de prendre en compte toutes les parties prenantes de l'entreprise.

Le gouvernement d'entreprise prend tout son sens avec les scandales qui ont éclaboussé les marchés financiers ces dernières années. Aux Etats-Unis, les crises récentes⁴, dont l'affaire Enron, ont fait prendre conscience au monde de la nécessité de réformer l'organisation sociétale. L'Europe, elle non plus, n'a pas été épargnée. Le groupe de distribution néerlandais, Ahold, par exemple, a suscité la polémique lorsqu'ont été révélées des fraudes importantes dans ses comptes. En France, pays sur lequel sera centrée cette étude, l'affaire du président directeur général de Carrefour a profondément secoué les investisseurs et plus largement l'opinion publique. Toutes les places financières sont donc concernées par ce besoin de réformer l'organisation sociétale. Dans cette période post Enron, garantir transparence et confiance devient une nécessité.

De nombreux rapports et codes, contenant des recommandations, ont alors été rédigés. Le mouvement du gouvernement d'entreprise a inspiré politiques, professionnels et universitaires français. Un premier rapport, dit Lévy-Lang, a été rédigé en 1995 sur les stocks options. Celui-ci a rapidement été suivi par le rapport Viénot I dont les préconisations sont fondamentales en matière d'information des actionnaires, d'organisation et de fonctionnement du conseil d'administration, de création de comités spécialisés et d'administrateurs indépendants⁵. Par ailleurs, une recommandation de la Commission des Opérations Boursières – devenue aujourd'hui l'Autorité des Marchés Financiers – avait repris les principaux éléments contenus dans ce rapport Viénot I.

Influencé par ces rapports, le législateur est intervenu à plusieurs reprises. La loi relative aux nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001 (loi NRE) peut être considérée comme l'interprétation législative des principes du gouvernement d'entreprise. Mais doivent être citées également la loi de sécurité financière de 2003 et la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie de 2005. En parallèle, la jurisprudence et la pratique ont dégagé des règles s'inscrivant dans la thématique du gouvernement d'entreprise. Dresser un bilan de ces

² Berle, A., Means, G., 1932, *The modern corporation and private property*, New-York, Mac-Millan.

³ Williamson, O., 1964, *Managerial Objectives in a Theory of the Firm*, Prentice Hall.

⁴ Enron, WorldCom, Global Crossing...

⁵ D'autres rapports ont été rendus parmi lesquels le Rapport Marini (1996), le Rapport Viénot II (1999), le Rapport Bouton (2002) et le Rapport Clément (2003).

différentes interventions est nécessaire pour comprendre comment se sont traduites, dans le Droit, les exigences de bonne gestion découlant des principes du gouvernement d'entreprise. Les différentes dispositions légales semblent refléter la volonté du législateur d'établir un équilibre respectueux entre les obligations des dirigeants et les droits des actionnaires (partie I). Dans le même temps, néanmoins, les techniques de la pratique et les décisions jurisprudentielles paraissent faire émerger de nouvelles charges à l'encontre de l'un des protagonistes, provoquant un déséquilibre (partie II).