

Comment bâtir un pacte d'actionnaires efficace dans une entreprise familiale

PAR VALÉRIE TANDEAU DE MARSAC

GOVERNANCE > Rédiger un pacte d'actionnaires efficace dans une entreprise familiale présente une difficulté spécifique. Le vrai enjeu est de cerner les objectifs des actionnaires familiaux, alors même que ces objectifs ne sont souvent pas clairement perçus par les intéressés, et qu'ils peuvent diverger au sein d'une fratrie, ou entre générations. Le concepteur du pacte doit aider les actionnaires à projeter la famille dans l'avenir pour trouver avec eux les meilleurs moyens juridiques d'assurer la pérennité de l'entreprise.



Valérie Tandeau de Marsac
Avocat, associée au sein
du pôle « corporate »
de Jeantet Associés.
Auteur du Guide pratique
des entreprises familiales
(Eyrolles).

Les entreprises familiales bénéficient aujourd'hui d'une perception positive croissante : non seulement le capitalisme familial est la forme d'actionariat la plus répandue dans le monde, mais il est démontré que cette catégorie d'entreprises manifeste une meilleure résilience dans la crise. De surcroît, les entreprises familiales ont, en général, et sur le long terme, de meilleures performances financières. Des centres d'étude et de recherche dédiés aux entreprises familiales se créent partout dans le monde, pour mieux comprendre leur spécificité. Celle-ci doit impérativement être comprise et prise en compte lorsqu'il s'agit de rédiger un pacte d'actionnaires. C'est même là que réside la principale difficulté lorsqu'on cherche à rédiger un pacte d'actionnaires efficace dans une entreprise familiale...

Les spécificités des sociétés familiales

Au-delà des nombreuses définitions qui existent des entreprises familiales, il semble surtout important de prendre en compte la notion d'« *affectio familiae* », qui est la clé de voûte de l'équilibre des entreprises familiales.

L'« *affectio familiae* »

En droit, une société ne peut exister que si ses fondateurs sont liés par l'*affectio societatis*. Ce concept juridique désigne l'élément intentionnel qui caractérise et définit la société, qu'elle soit civile ou commerciale, sans lequel elle ne peut exister.

Raisonnant par analogie, on peut dire qu'il n'existe pas non plus d'entreprise familiale sans la volonté commune de plusieurs membres d'une famille de mener à bien un projet collectif, incarné par l'entreprise. C'est l'*affectio familiae*.

☞ A la différence de l'*affectio societatis*, l'*affectio*

familiae n'est pas nécessairement présent dès la fondation de la société. Pour que l'*affectio societatis* se transforme en *affectio familiae*, il faut que l'entreprise ait atteint une certaine maturité, à moins qu'elle n'ait été dès le départ fondée par plusieurs membres d'une même famille.

Ce concept permet également d'appréhender l'entreprise familiale pour ce qu'elle est : un système complexe, où chaque partie prenante interagit en permanence avec les autres. Cette complexité est traditionnellement représentée par le modèle des trois cercles : le cercle de la famille, le cercle de l'actionariat et celui du management de l'entreprise (voir l'encadré page 5).

Prendre en compte les intérêts des minoritaires

Dans les systèmes complexes, c'est en général par le maillon faible que survient la rupture. Dans les entreprises familiales, ce « maillon faible » est le plus souvent constitué par les actionnaires minoritaires, ainsi que l'actualité économique le démontre régulièrement. C'est pourquoi il est impératif que le pacte d'actionnaires prenne en compte leurs besoins.

Certaines aspirations des actionnaires minoritaires, comme l'accès à des fonctions salariées dans l'entreprise, sont habituellement traitées dans une charte familiale (voir ci-après la différence entre la charte familiale et le pacte d'actionnaires). D'autres devront être traitées dans le pacte d'actionnaires ou à travers des aménagements statutaires.

Le délicat problème du « capital patient »

Il s'agit, en particulier, de prévoir une rentabilité minimale du « capital patient » investi dans l'entreprise, et d'aménager des possibilités de sortie. Qu'est-ce que le capital patient ? Cette notion fait référence à la propension des entreprises familiales à mener

une gestion financière peu risquée afin de pérenniser l'entreprise. Cette perspective « long-termiste » permet des stratégies axées sur l'innovation et la création de valeur, ce qui est positif. Mais elle peut être difficile à accepter pour les actionnaires familiaux qui n'exercent aucune fonction de direction dans l'entreprise. Ce sera d'autant plus le cas si ces personnes ont par ailleurs des revenus modestes, qui peuvent ne pas suffire à acquitter l'impôt sur la fortune (ISF), si cet impôt est exigible.

L'impôt sur la fortune, source de conflits familiaux

L'ISF est en effet une source de conflits potentiels dans les entreprises familiales à double titre.

En premier lieu, les conditions d'exonération posées par le droit fiscal au titre des biens professionnels créent une distorsion de traitement entre les contribuables redevables de l'ISF qui occupent une fonction de direction dans l'entreprise et ceux qui sont simples actionnaires. En effet, l'exonération d'ISF au titre des biens professionnels est soumise aux conditions suivantes :

- le propriétaire des titres doit exercer des fonctions de dirigeant, et la rémunération de cette fonction doit représenter plus de la moitié de ses revenus professionnels ;
- le dirigeant doit détenir au moins 25 % du capital (droits financiers et droits de vote) de la société ; si le seuil des 25 % n'est pas atteint, les titres détenus par le dirigeant peuvent être considérés comme professionnels s'ils représentent plus de 50 % de la valeur brute de son patrimoine.

En second lieu, il est fréquent que des actionnaires familiaux signent un pacte Dutreil ISF pour échapper au paiement d'une partie de cet impôt. Or, s'il a des avantages, le pacte Dutreil ISF a également des inconvénients et peut se révéler source de conflits (voir l'encadré page 6).

Prévoir la rémunération et la sortie du « capital patient »

Le sujet de la rentabilité minimale du « capital patient » peut être traité par un dividende statutaire majoré, prévu, soit dans les statuts, directement ou à travers la mise en place d'actions de préférence, ou dans le pacte.

La question de la sortie des « actionnaires patients » sera bien sûr traitée par les clauses de contrôle du capital qui figureront dans le pacte (classiquement, au moyen de clauses de préemption, d'agrément, de sortie conjointe, etc.). Mais il sera souvent nécessaire de compléter ce dispositif par la mise en place de promesses d'achat et de vente d'actions, notamment pour des questions de sécurité juridique des clauses de valorisation des actions (voir ci-après).

Les outils de la gouvernance familiale

Depuis quelques années se sont développées des recommandations émanant de la recherche ou d'associations professionnelles en faveur d'un certain nombre de bonnes pratiques de gouvernance appliquées aux entreprises familiales, toujours plus largement promues et mises en œuvre. Dans ce contexte, les termes « gouvernance de la famille » sont généralement utilisés pour faire référence à un ensemble de règles d'organisation et de fonctionnement que la famille s'engage à respecter pour lui permettre d'interagir de façon à la fois harmonieuse et efficace avec le cercle de l'entreprise.

Distinguer les fonctions d'actionnaire et de dirigeant

Malgré la communauté de dénomination, ces règles n'ont pas grand-chose à voir avec la « corporate governance », qui s'est traduite en France au cours des dernières décennies par des mécanismes de contrôle disciplinaire de plus en plus formalisés au nom du principe de transparence. C'est d'ailleurs souhaitable, dans la mesure où cette « corporate governance », qui repose sur une hypothèse fondatrice de suspicion à l'égard des dirigeants, suspectés de privilégier leurs intérêts personnels au détriment de celui des actionnaires, se révèle inadaptée aux entreprises familiales. Pour ces dernières, il n'y a pas de conflit d'intérêts structurel, mais au contraire nécessité de bien distinguer la fonction d'actionnaire de celle de dirigeant, lorsque ces « casquettes » sont portées par les mêmes personnes.

Il est en effet indispensable de définir des règles d'organisation strictes, sous peine de mettre en risque à la fois l'entreprise et ses dirigeants actionnaires familiaux, notamment en raison des risques de confu-

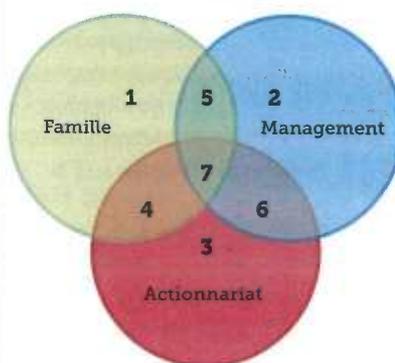
A chaque cercle, ses outils de gouvernance

Les outils de la gouvernance varient en fonction de chacun des trois cercles qui la caractérisent : cercle de la famille, cercle du management et cercle des actionnaires. Pour un fonctionnement harmonieux, toute entreprise familiale, quelle que soit sa taille, a intérêt à aller au-delà de ses strictes obligations légales et à se doter :

- d'une charte familiale pour définir les règles de fonctionnement au sein du cercle de la famille ;
- d'un règlement intérieur du conseil d'administration pour expliciter ses règles de fonctionnement, ce qui est particulièrement important lorsque les administrateurs familiaux ont peu l'expérience de l'exercice d'un mandat social ;
- d'un pacte d'actionnaires, qui complètera utilement les statuts, pour fixer dans le détail les règles d'équilibre des pouvoirs et de contrôle du capital au sein du cercle des actionnaires.

>>>

UN SYSTÈME COMPLEXE LES TROIS CERCLES DE L'ENTREPRISE FAMILIALE



- (1) Membres de la famille non actionnaires et ne participant pas au management de l'entreprise familiale.
- (2) Gestionnaires extérieurs non actionnaires.
- (3) Actionnaires extérieurs ne participant pas au management de l'entreprise familiale.
- (4) Actionnaires familiaux ne faisant pas partie de l'équipe de management.
- (5) Membres familiaux de l'équipe de management non actionnaires.
- (6) Membres de l'équipe de management devenus actionnaires.
- (7) Actionnaires familiaux participant au management de l'entreprise familiale.

>>> sion des patrimoines privés et professionnels, dangereuse source de responsabilité civile et pénale.

Charte familiale, statuts, pacte d'actionnaires...

Il est donc nécessaire de distinguer les structures et les outils de gouvernance de l'entreprise familiale, qui correspondent à chacun des trois cercles :

- instance familiale pour le cercle de la famille, dont l'appellation est variable : conseil de famille ou forum de famille ; ses règles de fonctionnement sont généralement définies par une charte familiale ;
- organes sociaux de décision pour le cercle du management : conseil d'administration, directoire et conseil de surveillance, gérant ou conseil de gérance ; leur fonctionnement obéit aux règles du droit des sociétés, souvent reprises et/ou complétées par les statuts ; des règles complémentaires peuvent être consignées par écrit dans un règlement intérieur, une charte d'administrateur, dont la pratique se répand ;
- assemblée des actionnaires pour les décisions relevant des actionnaires, dont les relations sont régies par les statuts, souvent complétés par un pacte d'actionnaires visant à régler les modalités d'exercice du pouvoir au sein des instances de gouvernance de la société et contrôler les modifications du capital.

Articuler charte familiale et pacte d'actionnaires

La charte familiale définit les valeurs et objectifs communs de la famille, qui caractérisent l'*affectio familiae*. Elle précise la manière dont la famille s'organise pour assurer en son sein la circulation des informations relatives à l'entreprise et faire émerger une unanimité parmi les actionnaires familiaux, dont la position doit

être relayée de façon univoque auprès de l'entreprise afin d'assurer une gestion efficace. Elle traite aussi des sujets délicats, portant sur :

- la politique de représentation au sein des instances de gouvernance de l'entreprise, qui sera appliquée à travers les dispositions du pacte d'actionnaires ;
- les attentes financières de la famille (rentabilité, niveau de risque acceptable, politique d'investissement), qui seront également retranscrites dans le pacte ou à travers des aménagements statutaires ;
- les conditions requises pour exercer des fonctions au sein de l'entreprise (en termes d'expérience, qualification professionnelle, niveau d'études, etc.), la politique de rémunération à mettre en œuvre pour ces dirigeants familiaux et la procédure à suivre si un membre familial salarié ne répond pas aux attentes de l'entreprise ou commet des fautes répréhensibles ; le pacte pourra utilement prévoir la mise en place d'un comité des nominations et des rémunérations qui veillera au respect de ces principes par les instances de gouvernance de l'entreprise ;
- la périodicité et les modalités d'organisation des réunions familiales et de circulation de l'information, et les points de contact avec les instances de l'entreprise (séminaires annuels) ;
- le traitement des conjoints.

Charte familiale : une valeur contractuelle

Il convient ici d'écartier l'idée que la charte familiale n'a pas de valeur juridique. Au contraire, dans la mesure où elle comporte des engagements à la charge de ceux qui la signent, elle a une valeur contractuelle, comme tout engagement librement consenti par une personne juridiquement capable.

Bien sûr, les sanctions en cas de non-respect de ses engagements sont rarement explicitées, et il arrive fréquemment que la rédaction soit un peu laxiste, les protagonistes se refusant à envisager les circonstances qui pourraient empêcher son application. Par ailleurs cette pratique est encore trop récente pour que des actions judiciaires n'aient encore été engagées sur ce fondement. Mais l'on pourrait tout à fait imaginer un « mauvais coucheur » qui demande une indemnité si on lui refuse un emploi dans l'entreprise familiale alors qu'il estime correspondre aux critères définis dans la charte...

Les clés d'un bon pacte d'actionnaires

Que mettre dans les statuts, que prévoir dans le pacte d'actionnaires ? Les statuts sont l'acte constitutif d'une société. Ils définissent son objet et ses règles de fonctionnement et sont opposables aux tiers parce que rendus publics. Ce dernier aspect est souvent

Attention à la durée du pacte d'actionnaires !

Les pactes d'actionnaires prévoient parfois une durée égale à celle du maintien d'une participation conjointe des actionnaires signataires dans la société. Une clause ainsi libellée fait courir au pacte le risque d'une qualification de contrat à durée indéterminée, qui est alors résiliable à tout moment par chacune des parties, sous réserve du respect d'un préavis raisonnable. Il est donc important de prendre la précaution de stipuler une durée déterminée, qui sera prorogeable ou reconductible dans les modalités prévues par les parties, afin d'éviter toute insécurité juridique.

COHÉSION FAMILIALE

PACTES DUTREIL : FISCALEMENT INTÉRESSANTS MAIS RISQUÉS

Un pacte Dutreil ISF est un engagement de conservation de titres à visée essentiellement fiscale. La souscription d'un tel pacte permet, sous certaines conditions, de réduire de 75 % la valeur des titres dans la base d'imposition à l'ISF. Le problème ? Les exonérations offertes créent une interdépendance entre les membres de la famille qui en sont signataires, avec le risque corrélatif que la rupture du pacte par un minoritaire désireux de vendre entraîne pour les autres des conséquences fiscales désastreuses et donc créatrices de conflits. De plus,

très souvent, concomitamment à un pacte Dutreil ISF, un pacte Dutreil « transmission » est conclu. Ce dernier consiste en un engagement de conservation de titres qui permet au chef d'entreprise de bénéficier d'une exonération des droits de mutation à titre gratuit (succession/donation), en réduisant la base taxable à 25 % de la valeur des titres transmis. La conjonction d'un pacte Dutreil ISF avec un pacte Dutreil « transmission » a pour effet d'accroître encore l'interdépendance entre les membres de la famille signataires.

la raison invoquée pour recommander que certains engagements que l'on souhaite conserver confidentiels soient souscrits au moyen de la signature de pactes d'actionnaires et non pas dans les statuts.

Statuts ou pacte d'actionnaires ? Des différences juridiques

En cas de non-respect des dispositions des statuts ou d'un pacte, les parties lésées peuvent engager devant le juge des actions contentieuses, mais la capacité de ce dernier à ordonner leur exécution forcée varie selon que les engagements ont été souscrits dans un pacte d'actionnaires ou dans les statuts.

Le pacte d'actionnaires, en sa qualité de simple contrat, n'a de force obligatoire qu'à l'égard de ceux qui l'ont signé. Le nouvel actionnaire d'une société n'est donc pas lié par les pactes signés par les anciens actionnaires qui lui ont cédé leurs actions. C'est pourquoi il est d'usage et prudent de prévoir dans le pacte d'actionnaires que l'actionnaire cédant se porte fort de l'adhésion au pacte de son acquéreur. La violation fautive du pacte d'actionnaires peut entraîner des dommages et intérêts. La jurisprudence admet également sous certaines conditions l'exécution forcée d'un pacte.

Autre différence : la modification d'un pacte d'actionnaires impose, en principe, un accord à l'unanimité des signataires, tandis que les statuts peuvent être modifiés à la majorité statutaire. Seule exception : dans l'hypothèse où la modification entraîne une augmentation de l'engagement des associés, l'unanimité des actionnaires est requise.

A la différence des statuts, dont la durée est en général calée sur la durée maximale stipulée par le droit des sociétés, c'est-à-dire 99 ans, le pacte d'actionnaires est souvent souscrit pour une durée plus courte (voir l'encadré ci-contre).

Maintenir un équilibre entre branches familiales

L'une des difficultés auxquelles se heurte souvent la rédaction d'un pacte dans une entreprise familiale est la volonté des membres de la famille de prévoir le maintien d'un équilibre entre branches familiales, aussi bien en termes de contrôle du capital que de représentation dans les instances de direction.

Cet équilibre peut être obtenu, soit par la création de catégories d'actions assorties de droits particuliers (représentation au conseil d'administration) et de restrictions particulières (chaque branche se voit attribuer une catégorie d'actions qui lui est propre, et qui ne peut être cédée qu'au sein de la branche), soit par l'interposition de sociétés civiles regroupant les actionnaires au sein d'une branche.

Ces dispositions peuvent être complétées par l'insertion de clauses d'inaliénabilité, qui interdisent la

cession de titres sous des conditions qui varient selon que les clauses sont insérées dans le pacte ou dans les statuts, et selon la forme sociale (pour plus de détails, voir l'encadré ci-contre).

Prévoir des clauses de valorisation efficaces

Les conflits entre actionnaires familiaux portant très souvent sur des questions de valorisation de l'entreprise, les dispositions contractuelles qui permettent de déterminer cette valorisation revêtent une importance cruciale, et ce, d'autant plus que la jurisprudence sur cette question est complexe et pleine de chausse-trappes. En effet :

– le Code civil (art. 1843-4) impose le recours à un expert en cas de contestation du prix de cession, dans les cas où le rachat des actions résulte des dispositions des statuts ou de celles du pacte d'actionnaires (par exemple en cas de refus d'agrément de l'acquéreur, entraînant le rachat des actions par la société) ;
– cette disposition est d'ordre public, et la jurisprudence précise que l'expert n'est pas tenu de respecter les formules de valorisation stipulées dans les statuts ou le pacte ; il doit conserver toute sa liberté de jugement pour choisir la méthode de valorisation.

La jurisprudence reconnaît toutefois certaines exceptions à cette limitation de la liberté contractuelle des parties :

– dans les SAS, les parties restent libres de convenir du prix auquel sont cédés des droits sociaux en application des clauses statutaires d'agrément, de cession forcée ou d'exclusion, à condition que les statuts n'aient pas explicitement prévu l'application de l'article 1843-4 ;

– dans les promesses d'achat ou de vente librement consenties, les parties peuvent choisir librement une formule de valorisation, à condition qu'elle conduise à un prix déterminable sur des éléments objectifs. Enfin, les parties peuvent choisir de se référer expressément à une autre article du Code civil (article 1592), qui permet à l'expert de se substituer aux parties pour déterminer le prix de vente, étant précisé que si la clause de détermination du prix n'est pas suffisamment précise, il lui appartient de l'interpréter pour lui donner un sens.

On voit que la question des modalités de détermination du prix de cession est complexe et mérite qu'on lui accorde une réflexion approfondie.

Un art délicat

A lire ce qui précède, l'on comprend aisément que l'accompagnement des actionnaires pour la rédaction d'un pacte extrastatutaire dans une entreprise familiale est un exercice délicat, nécessitant des compétences parfois aussi psychologiques et émotionnelles que juridiques... ●

Clauses d'inaliénabilité et forme juridique de l'entreprise

Les clauses d'inaliénabilité sont admises dans les pactes d'actionnaires des SA et des SAS, sous réserve qu'elles soient justifiées par un intérêt sérieux et légitime, et qu'elles prévoient une période d'inaliénabilité limitée.

Elles sont par ailleurs admises dans les statuts des SAS dans les mêmes conditions (intérêt sérieux et légitime ; période d'inaliénabilité inférieure à dix ans). Leur admission dans les statuts d'autres formes de sociétés (SA notamment) est toujours une source de controverse pour la doctrine.