

Pacte d'actionnaires et transmission d'entreprise familiale

Christophe Pichard (85),
avocat, Pichard & Associés*

LE PACTE D'ACTIONNAIRES est un outil juridique qui, dans bien des cas de transmission d'entreprise familiale, permettra de résoudre un certain nombre de difficultés, ou tout au moins de les aplanir.

En effet, lors de cette transmission, la composition du capital social et la gestion de la société s'en trouveront automatiquement affectées : à côté des actionnaires fondateurs, vont alors coexister différentes catégories d'actionnaires dont les intérêts seront, la plupart du temps, différents et souvent difficiles à concilier.

Comme cela a été présenté dans l'article consacré au choix de la structure sociétale, on peut schématiquement rencontrer trois principales catégories d'actionnaires :

- les fondateurs,
- les actionnaires actifs,
- les actionnaires passifs.

Une des premières réponses pour concilier ces intérêts divergents réside dans le choix de la structure sociétale appropriée (voir l'article consacré à cette question). Néanmoins dans un certain nombre de cas, le choix de cette structure ne sera pas suffisant.

Dans un tel contexte, les fondateurs et autres actionnaires de la société devront alors s'interroger sur l'opportunité de conclure un pacte d'actionnaires.

Cette étude a donc pour objet de faire une présentation générale des pactes d'actionnaires et de présenter plus particulièrement son intérêt dans le cadre de la transmission d'une entreprise familiale.

Rappelons tout d'abord qu'un pacte d'actionnaires est un contrat conclu entre actionnaires d'une même société, en dehors des statuts. Son contenu peut être extrêmement variable : il peut en effet répondre à une multitude de situations et de souhaits exprimés par certains actionnaires. Un pacte peut d'ailleurs ne concerner qu'une partie d'entre eux. En fait, avant tout, le pacte d'actionnaires doit permettre de régir de façon harmonieuse les relations entre les différents actionnaires d'une même société.

Contenu du pacte

Dans le cadre de la transmission d'une entreprise familiale, le pacte d'actionnaires aura généralement pour objet de fixer certaines règles dans les domaines opérationnels, financiers et capitalistiques.

Précisons tout de suite que nous n'étudierons pas ici la validité juridique de chacune de ces dispositions compte tenu du cadre limité de cette présentation.

Clauses opérationnelles

Les dispositions à caractère opérationnel portent sur le mode de fonctionnement et de gestion de la société. Ces clauses pourront ainsi concerner :

- l'organisation et le fonctionnement de la société,
- les pouvoirs des dirigeants,
- la désignation des dirigeants,
- l'information ou la consultation des actionnaires, et en particulier des actionnaires non impliqués dans la gestion.

Ces clauses pourront parfois prendre la forme de convention de vote sur certaines décisions. Enfin, de telles clauses pourraient également imposer des engagements de non-concurrence à certains actionnaires.

Clauses financières

En la matière, une des premières clauses qui intéressera les actionnaires, en particulier les actionnaires passifs, portera sur la distribution de dividendes. Classiquement, certains actionnaires souhaitent imposer par exemple le versement obligatoire d'un certain pourcentage du bénéfice annuel. Certains souhaiteront à l'inverse prévoir une interdiction de distribution pendant une certaine période. Cette

clause s'avère d'ailleurs souvent difficile à négocier.

Dans ce domaine financier, les pactes d'actionnaires peuvent avoir également pour vocation de régir les modalités de financement de l'entreprise familiale. En effet, indépendamment de la répartition des actions entre les différents membres de la famille, il peut s'avérer nécessaire d'apporter des fonds en compte courant d'actionnaires. La situation personnelle de chacun fera que cette répartition sera délicate à mettre au point. Néanmoins, il sera souvent utile de prévoir les engagements des actionnaires en la matière. Si les engagements de certains sont plus importants, il pourrait être prévu des contreparties. Les actions de préférence pourraient d'ailleurs s'avérer utiles pour compléter ce dispositif.

Enfin, d'autres dispositions concernant les modalités de réalisation d'investissements nouveaux excédant la gestion ordinaire et courante de la société pourront également être prévues. Ces clauses peuvent d'ailleurs relever aussi du domaine opérationnel.

Clauses capitalistiques

Dans ce domaine, l'imagination des praticiens paraît sans limite pour répondre aux différents besoins exprimés par les actionnaires de sociétés familiales. Sans vouloir faire une liste exhaustive des différents types de clauses possibles que l'on peut rencontrer à ce titre, on peut néanmoins citer pêle-mêle :

- les clauses d'agrément, qui permettent d'éviter l'entrée d'actionnaires « indésirables »,
- les droits de préemption, qui donneront un droit d'achat prioritaire aux actionnaires en cas de projet de cession d'actions au profit d'un tiers,
- les clauses d'inaliénabilité, interdisant les cessions d'actions,
- les clauses dites « antidilution », permettant à certains actionnaires de maintenir leur pourcentage de détention du capital,
- les clauses dites « *pari passu* », permettant à certains actionnaires de bénéficier des mêmes conditions que

celles qui seraient proposées à un nouvel actionnaire-investisseur,

- les clauses d'exclusion, ayant vocation à obliger un actionnaire à céder sa participation dans certains cas,
- les clauses de sorties (notamment *Drag Along Right* et *Tag Along Right*) qui régissent les droits et obligations en matière de cession d'actions selon différentes hypothèses.

Ces clauses ont généralement vocation à assurer une certaine stabilité dans la répartition du capital social ou à aménager les conditions dans lesquelles cette répartition pourra évoluer.

En effet, en premier lieu, il est souvent capital qu'un tiers non désiré ne puisse pas devenir actionnaire sans l'accord des autres, et ce plus particulièrement dans un cadre familial.

En second lieu, il est souvent indispensable dans les sociétés familiales que certains actionnaires ne soient pas « prisonniers » de leur participation et qu'ils puissent effectivement céder celle-ci si nécessaire, au regard notamment de leur situation personnelle.

En troisième lieu, si un groupe d'actionnaires estime nécessaire de céder l'ensemble des actions à un repreneur, il peut s'avérer utile de pouvoir imposer aux autres actionnaires de vendre leur participation simultanément.

Intérêt d'un pacte extrastatutaire

Lors de la transmission d'une entreprise familiale, il faudra au préalable s'interroger sur les avantages et inconvénients d'un pacte extrastatutaire par rapport à des statuts appropriés. Cette question est d'autant plus d'actualité depuis la banalisation de la SAS. La SAS offre en effet aux actionnaires une très grande souplesse pour définir le contenu des statuts. Dans un premier temps, certains praticiens ont d'ailleurs pu penser que les pactes d'actionnaires seraient peut-être amenés à disparaître, les statuts de SAS reprenant les clauses figurant auparavant dans les pactes. On s'aperçoit en fait qu'il n'en est rien et que ces pactes ont toujours leur utilité.

L'intérêt des clauses statutaires

À cet égard, on constate tout d'abord que, d'une façon générale, les clauses statutaires auront plus de poids que les clauses extrastatutaires, et ce, pour plusieurs raisons :

- les statuts régissent la société dans son ensemble et sont donc opposables à l'ensemble des actionnaires. La détention d'actions impose en effet à chaque actionnaire de respecter les statuts ;
- les sanctions du non-respect d'une clause statutaire pourront conduire à l'annulation de certaines opérations alors que la sanction du non-respect d'un pacte d'actionnaires, dans la majeure partie des cas, se résout en dommages et intérêts.

Ainsi à titre d'exemple, si les statuts d'une SA ou d'une SAS prévoient une clause d'agrément, un actionnaire cédant ses actions sans la respecter pourra voir la cession annulée et ce, même si le tiers acquéreur est de bonne foi. À l'inverse, si une clause d'agrément est prévue dans un pacte d'actionnaires, sa violation ne conduira pas nécessairement à l'annulation de la cession, mais sans doute seulement à des dommages et intérêts.

- au contraire des statuts, un pacte d'actionnaires au même titre que tout contrat ne lie que ses signataires. Dans certains cas, le pacte ne concernera d'ailleurs qu'un nombre limité d'actionnaires (voir *Infra* § 4).

L'intérêt du pacte d'actionnaires

Malgré la force des clauses statutaires, le recours au pacte d'actionnaires peut se justifier pour de multiples raisons :

- **la confidentialité** : en effet, les statuts d'une société sont déposés au greffe du tribunal de commerce et toute personne peut en obtenir une copie. Les actionnaires d'une entreprise familiale recherchent bien souvent au contraire la discrétion dans la gestion de leurs affaires, la répartition du pouvoir et les modalités du contrôle du capital. Un pacte d'actionnaires, qui est un

contrat conclu entre des personnes privées, permettra d'éviter cet écueil puisqu'il n'a pas vocation à être publié. On notera toutefois sur ce point que les clauses d'un pacte d'actionnaires portant sur les conditions de cession et d'acquisition d'actions de sociétés cotées au-delà d'un certain seuil doivent être portées à la connaissance de l'AMF qui en assure la publicité, conformément à l'article L.233-11 du code de commerce ;

- **un périmètre distinct des clauses statutaires** : compte tenu de certaines contraintes, il apparaît parfois impossible de concilier les intérêts de chacun dans les statuts. La solution pour éviter un blocage dans une telle situation sera d'inclure dans les statuts les dispositions légales obligatoires et éventuellement certaines dispositions sur lesquelles les différents actionnaires pourront s'entendre. Pour le surplus, les actionnaires qui le souhaitent pourront convenir de dispositions extrastatutaires dans un pacte qui ne concernera alors que les actionnaires qui auront bien voulu y souscrire ;
- **l'adaptabilité** : les statuts, une fois qu'ils ont été adoptés par les actionnaires, ne peuvent pas être modifiés aussi simplement qu'un pacte d'actionnaires. En effet, les dispositions d'un pacte d'actionnaires lieront seulement les parties signataires et pourront être modifiées très simplement si l'ensemble des parties signataires en conviennent ;
- **la durée** : les parties au pacte sont libres de fixer la durée de ce pacte dans certaines limites alors que les statuts s'appliquent pendant toute la durée de la société. Dans certaines situations, un pacte n'a ainsi qu'une vocation temporaire.

Validité du pacte d'actionnaires

La validité d'un pacte d'actionnaires doit s'apprécier à deux niveaux : tout d'abord la validité même du pacte et ensuite la validité de chacune des dispositions qui peuvent figurer dans le pacte.

Validité de principe en droit des contrats

Le pacte d'actionnaires est avant tout une convention conclue entre différentes parties. En tant que tels, les pactes d'actionnaires sont donc soumis au droit général des contrats et, en particulier, aux articles 1101 et suivants du Code civil.

Conformément aux dispositions de l'article 1108 du Code civil, quatre conditions sont essentielles pour la validité d'une convention :

- le consentement des parties,
- la capacité de contracter,
- un objet certain formant la matière de l'engagement,
- une cause licite dans l'obligation.

Les trois premières conditions ne présentent pas de problèmes spécifiques au regard du pacte d'actionnaires. Toutefois, lors de la négociation et particulièrement entre membres d'une même famille, il faudra s'attacher à respecter ces conditions, notamment sur le consentement de chacune des parties.

Les actionnaires ayant une part active dans la gestion de la société et bénéficiant de ce fait d'un certain nombre d'informations auxquelles les autres actionnaires n'auraient pas accès devront être particulièrement attentifs sur ce point, surtout s'il y a des mineurs dans la famille. En effet, il ne faudrait pas qu'une rétention d'informations de leur part puisse mettre en danger le pacte d'actionnaires et que les autres actionnaires utilisent ce moyen pour en obtenir la nullité.

La quatrième condition a été validée à plusieurs reprises par la jurisprudence. La Cour de cassation l'a encore fait dans une décision relativement récente du 7 janvier 2004 et a jugé que : « *Les conventions entre actionnaires sont valables lorsqu'elles ne sont pas contraires à une règle d'ordre public, à une stipulation impérative des statuts ou à l'intérêt social.* » (Cassation commerciale, 7 janvier 2004, N° 00-11 692).

La validité des clauses du pacte

Si la validité de principe d'un pacte d'actionnaires semble clairement éta-

blie, il n'en va pas de même des différentes clauses qui peuvent y figurer.

La décision de la Cour de cassation du 7 janvier 2004 précitée a rappelé avec justesse que les conventions entre actionnaires sont valables lorsqu'elles ne sont pas contraires à :

- une règle d'ordre public,
- une stipulation impérative des statuts,
- l'intérêt social.

L'ordre public

Le respect du principe de l'ordre public devra s'apprécier au cas par cas et il est difficile d'être exhaustif en la matière. À titre d'exemples, on peut toutefois citer le cas d'un certain nombre de clauses illicites, car contraires aux règles d'ordre public :

- les clauses aux termes desquelles certains pouvoirs du conseil d'administration seraient dévolus aux assemblées générales et réciproquement ;
- les clauses qui limiteraient le principe de révocabilité *ad nutum* des administrateurs, du président et du directeur général ;
- les clauses qui pourraient conduire à limiter le droit des actionnaires de participer aux assemblées ;
- les clauses stipulant au profit de certains actionnaires un intérêt fixe au titre de leurs actions.

Les stipulations statutaires

Les clauses qui seraient contraires aux dispositions statutaires sont-elles valables ? Des décisions de la Cour de cassation semblaient avoir retenu la volonté des parties exprimées de façon la plus récente comme devant s'appliquer (Cassation commerciale, 17 mars 1982).

Une autre approche consiste au contraire à considérer que les statuts régissent le fonctionnement de la société dans son ensemble. Dans ces conditions, certains actionnaires ne devraient pas avoir la possibilité de déroger à ce mode de fonctionnement par des dispositions extrastatutaires. Il semble bien que ce soit maintenant la position adoptée par la Cour de cassation, au moins pour les dispositions impératives des statuts (*en ce sens, l'arrêt précité du 7 janvier 2004 et également Cassation commerciale du*

15 février 1994, n° 92-12 330 et 92-12 991).

En l'état actuel de la jurisprudence, il semble donc établi que les dispositions extrastatutaires ne doivent pas être contraires aux statuts. Les inconvénients de cette position pourront certainement être sensibles dans le cas d'une SA puisque cette forme de société est particulièrement réglemantée par le code de commerce. En revanche, ils seront certainement atténués dans le cas d'une SAS puisque les statuts pourront être aménagés beaucoup plus librement.

L'intérêt social

L'obligation relative à l'intérêt social sera en général respectée. En effet, même si certains actionnaires peuvent avoir des intérêts particuliers divergents, ils auront normalement tous à cœur de préserver l'intérêt social.

Indépendamment de ces trois conditions générales, il faut s'interroger également de façon approfondie pour chacune des clauses afin de s'assurer de leur validité par rapport à un certain nombre de dispositions légales particulières ainsi que l'interprétation jurisprudentielle qui en est faite.

Sanctions des violations d'un pacte d'actionnaires

La conclusion d'un pacte d'actionnaires d'une façon générale n'a de sens que si la violation par l'un des signataires peut être sanctionnée efficacement.

Conformément aux dispositions du Code civil, trois types de sanctions sont envisageables :

- l'obtention de dommages et intérêts (article 1142 du Code civil),
- l'annulation de l'acte litigieux (article 1143 du Code civil),
- l'exécution forcée du pacte (article 1144 du Code civil).

Dommages et intérêts

La violation du pacte d'actionnaires par l'un des signataires donnera lieu, dans la majeure partie des cas, à des dommages et intérêts au profit des

autres parties au pacte ayant subi un préjudice.

En effet, dans tous les cas où un tiers interviendra dans l'acte litigieux (par exemple le cessionnaire qui aura acquis des actions d'une partie au pacte en violation d'un droit de préemption ou d'une clause d'agrément), les parties lésées ne pourront pas obtenir l'annulation de l'acte car le cessionnaire, n'étant pas partie au pacte, n'a pas à être sanctionné. Toutefois, si le tiers est de mauvaise foi, une action en annulation pourrait avoir des chances d'aboutir (voir ci-dessous).

Il appartiendra donc aux parties, s'estimant lésées du fait d'une violation du pacte, d'en demander réparation à la partie défaillante. Une difficulté supplémentaire consistera à justifier du préjudice subi par les actionnaires lésés.

L'annulation de l'acte litigieux

Dans certains cas particuliers, les parties lésées pourront obtenir l'annulation de l'acte litigieux. En matière de cession d'actions réalisée en violation des dispositions du pacte, une condition pour obtenir la nullité de la cession est la collusion frauduleuse entre le cédant et le cessionnaire. En d'autres termes, il faudra prouver la connaissance du pacte par le tiers acquéreur et sa violation délibérée.

Toutefois, la jurisprudence paraît difficile à cerner en la matière. En effet, certaines décisions vont dans le sens d'une annulation de la cession (Cassation, 3^e civile, 26 octobre 1982 Bull. civ. IV n° 208 et Cassation commerciale, 7 janvier 2004, n° 00-11-691). D'autres décisions ne semblent pas accorder cette annulation, mais seulement des dommages et intérêts, même en cas de collusion frauduleuse (Cassation, 3^e civile, 30 avril 1997, n° 95-17598).

Une décision récente de la Cour de Cassation réunie en Chambre mixte considère maintenant que le bénéficiaire d'un pacte de préférence est en droit d'exiger l'annulation du contrat passé avec un tiers en méconnaissance de ses droits et d'obtenir sa substitution avec l'acquéreur si ce tiers avait

connaissance de l'existence dudit pacte et de l'intention du bénéficiaire de s'en prévaloir (Cassation, Chambre mixte, 26 mai 2006, n° 240).

L'exécution forcée

Il semble également envisageable dans certains cas de demander l'exécution forcée à l'actionnaire défaillant, c'est-à-dire obtenir une décision judiciaire l'obligeant à exécuter ses engagements. Toutefois, la jurisprudence paraît incertaine sur cette question.

Conclusion

Comme nous avons eu l'occasion de le présenter dans le cadre de l'article relatif à la structure sociétale, la transmission d'une entreprise familiale est une opération relativement complexe d'autant plus délicate à mettre en place qu'elle se fera au profit de membres d'une même famille.

Dans ce cadre, un pacte d'actionnaires pourra s'avérer un outil précieux du fait de sa souplesse : en d'autres termes, il permettra bien souvent de trouver un équilibre entre les différents intérêts des parties prenantes et plus particulièrement de parvenir à une solution réellement personnalisée, indispensable à une bonne transmission d'une entreprise à caractère familial.

Toutefois, les aspects techniques ne seront pas toujours les contraintes les plus difficiles à gérer et bien souvent le critère affectif aura une importance toute particulière. Dès lors, pour réussir la transmission de leur entreprise, les fondateurs auront sans doute intérêt à associer l'ensemble des membres de la famille concernés à tous les stades de la réflexion et de la mise en place de la nouvelle organisation.

Cette dimension nécessitera en fait du temps et de la pédagogie pour obtenir l'adhésion de l'ensemble des membres de la famille à la solution trouvée, élément indispensable pour assurer la pérennité de l'entreprise à long terme. ■

* 122, avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine - christophe.pichard@pichard.com